



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Účetní výkazy jako základna pro finanční analýzu  
Accounting Statements as a Basis for Financial Analysis

Student: Lucie Kabzanová

Vedoucí bakalářské práce: prof. Ing. Viola Šebestíková, Csc.

OSTRAVA 2015

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Kabzanová**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně  
Téma: **Účetní výkazy jako základna pro finanční analýzu**  
**Accounting Statements as a Basis for Financial Analysis**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Zdroje informací pro finanční analýzu
  3. Finanční analýza metodou poměrových ukazatelů
  4. Poměrová analýza a vyhodnocení finanční situace vybraného podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

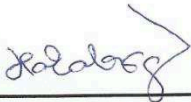
BOKŠOVÁ, Jiřina. *Účetní výkazy pod lupou I. Základy účetního výkaznictví*. Praha: Linde Praha a. s., 2013. 512 s. ISBN 978-80-7201-921-2.  
DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
MÁČE, Miroslav. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada Publishing, 2013. 551 s. ISBN 978-80-247-4574-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **prof. Ing. Viola Šebestíková, CSc.**

Datum zadání: 21.11.2014

Datum odevzdání: 07.05.2015

  
Ing. Jana Hakalová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila“.

V Ostravě dne 4.5.2015.

Lucie Kabzanová

Lucie Kabzanová

## Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>5</b>
<b>2</b>	<b>Zdroje informací pro finanční analýzu .....</b>	<b>7</b>
2.1	Předmět účetnictví .....	7
2.2	Účetní zásady.....	8
2.3	Oceňování k rozvahovému dni .....	10
2.4	Oceňování historickými náklady versus reálná hodnota .....	11
2.5	Účetní výkazy .....	12
2.6	Uživatelé účetních výkazů.....	13
2.7	Etika účetních výkazů.....	13
2.8	Rozvaha .....	14
2.8.1	Rozvaha - horizontální (T - forma).....	15
2.8.2	Rozvaha - vertikální forma .....	16
2.9	Výkaz zisku a ztrát .....	18
2.10	Přehled o peněžních tocích (Cash Flow) .....	20
2.10.1	Cash Flow nepřímou metodou .....	21
2.10.2	Cash Flow přímou metodou.....	23
2.11	Vazby mezi finančními výkazy .....	23
2.11.1	Vazba mezi rozvahou a VZZ .....	23
2.11.2	Vazba mezi rozvahou a výkazem cash - flow.....	23
<b>3</b>	<b>Finanční analýza metodou poměrových ukazatelů.....</b>	<b>25</b>
3.1	Finanční analýza .....	25
3.2	Poměrové ukazatele .....	27
3.2.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	28
3.2.2	Ukazatele rentability .....	30
3.2.3	Ukazatele likvidity .....	32

3.2.4	Ukazatele aktivity .....	36
3.2.5	Ukazatele kapitálového trhu .....	37
<b>4</b>	<b>Poměrová analýza a vyhodnocení finanční situace vybraného podniku .....</b>	<b>38</b>
4.1	Charakteristika podniku MARLENKA international, s.r.o. ....	38
4.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	39
4.2.1	Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti .....	39
4.2.2	Analýza ukazatelů rentability .....	42
4.2.3	Analýza ukazatelů likvidity .....	44
4.2.4	Analýza ukazatelů aktivity.....	46
4.3	Porovnání výsledků analýzy s odvětvím .....	49
4.4	Zhodnocení výsledků finanční analýzy .....	55
<b>5</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>58</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>60</b>
	<b>Seznam zkratk.....</b>	<b>62</b>
	<b>Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce</b>	
	<b>Seznam příloh</b>	
	<b>Přílohy</b>	

# 1 Úvod

Účetní výkazy jsou určeny jak samotnému vedení podniku, tak i externím uživatelům a jejich forma i obsah jsou závazně upraveny ministerstvem financí. Účetnictví tedy vyžaduje dodržování určitých zásad a účetním jednotkám stanoví povinnosti, které je nutno splnit, aby byla hlavní funkce účetních výkazů zajištěna. Touto hlavní funkcí je poskytování věrohodných informací o finanční situaci podniku, jeho výkonnosti či případných změnách finanční pozice dané účetní jednotky. Účetní výkazy, obsahující správné, věrné a poctivé účetní informace, lze považovat za základní vstupy pro smysluplnou finanční analýzu.

Cílem finanční analýzy je rozpoznání zdraví podniku, odhalení jeho slabých a silných stránek a zjištění výkonnosti, což je hlavním nástrojem finančního řízení podniku. Finanční analýza čerpá především informace ze základních účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu či příloha k účetní závěrce. Mimo jiné jsou tyto účetní výkazy dle české účetní legislativy povinnou součástí účetní závěrky, kterou účetní jednotka sestavuje každý rok na konci účetního období. Výjimku tvoří pouze přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu, jejichž sestavení je povinné jen pro vybrané účetní jednotky.

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy metodou poměrových ukazatelů a následné zhodnocení finanční situace vybrané společnosti za období let 2009 - 2013, taktéž i ve srovnání s odvětvím.

Bakalářská práce je členěna do pěti kapitol a to včetně úvodu a závěru.

První kapitola je zaměřena na podstatu a předmět účetnictví, dále je pozornost soustředěna na konkrétní účetní zásady, které mají významnou roli v účetní legislativě. Naznačení oceňování majetku a závazků v podniku, které ovlivňuje věrohodnost vykázaných účetních informací. V poslední řadě je vysvětlen hlavní cíl a vypovídací schopnost účetních výkazů jako jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích, tedy cash - flow, jejich uživatelé a etika těchto výkazů.

Druhá kapitola se zabývá podstatou, hlavním účelem a také historií samotné finanční analýzy. Následně je pozornost soustředěna základní metodě finanční analýzy a to metodě poměrových ukazatelů, do níž spadají ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele s využitím údajů kapitálového trhu. Je zaměřeno na vypovídací schopnost jednotlivých ukazatelů a interpretaci výsledků.

V poslední aplikační kapitole této bakalářské práce bude blíže představen podnik MARLENKA international, společnost s ručením omezeným, na kterém bude provedena finanční analýza pomocí poměrových ukazatelů. Zjištěné výsledky budou taktéž srovnány s průměrnými hodnotami za odvětví, ve kterém podnik působí. V závěru kapitoly budou zhodnoceny dosažené výsledky finanční analýzy podniku, včetně návrhů či doporučení na možnost řešení jejich finanční situace.



## 2 Zdroje informací pro finanční analýzu

V rámci této kapitoly bude vysvětleno, co je předmětem účetnictví a je rovněž nezbytně nutné nastínit také účetní zásady, jejichž dodržování je vyžadováno při vedení účetnictví, sestavování a předkládání účetních výkazů. Stručně je nastíněno oceňování majetku a závazků v podniku a v poslední řadě je pozornost soustředěna především na popis, charakteristiku, význam a strukturu jednotlivých účetních výkazů.

Vést účetnictví věrně, poctivě a pravdivě by mělo být hlavní prioritou každého podnikatelského subjektu vystupujícího jako právnická nebo fyzická osoba. Je to základna pro vyobrazení situace podniku na konci každého roku, z čehož vyplývá i mimo jiné sestavení účetní závěrky. Úspěšnost finanční analýzy je dána kvalitou používaných vstupních informací. Tyto informace by měly být nejen komplexní, ale zejména také kvalitní. A proto veškeré informace, které by mohly zkreslovat různým způsobem výsledky hodnocení finanční situace podniku, je nezbytně nutné podchytit.

### 2.1 Předmět účetnictví

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, konkrétně § 2 definuje předmět účetnictví takto:

*„Účetní jednotky účtují o stavu a pohybu majetku a jiných aktiv, závazků včetně dluhů a jiných pasiv, dále o nákladech a výnosech a o výsledku hospodaření“.* Poskytnout poctivý a věrný obraz finanční výkonnosti a zdraví podniku účetní jednotky je v zásadě hlavním cílem.

Účetnictví je v ČR upravováno soustavou předpisů na úrovni zákonů a norem. Právní sílu těchto norem uvádí Bokšová (2013) následovně:

- zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví,
- vyhlášky Ministerstva financí ČR (vyhláška č. 500/2002 Sb.),
- opatření Ministerstva financí ČR,
- České účetní standardy,
- Mezinárodní standardy účetního výkaznictví (IFRS),
- interní předpisy účetní jednotky.

## 2.2 Účetní zásady

Kromě různých účetních metod a postupů, předpokladů a kvalitativních požadavků, že účetnictví má být správné, průkazné, srozumitelné a přehledné, existuje celá řada účetních zásad, které v podstatě nejsou samostatným právním předpisem, avšak většina z nich je uvedena v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví. Představují hlavní podstatu účetnictví, ovšem některé z níže uvedených zásad mohou být vzájemně v rozporu. Nalézt správný kompromis je ale pouze na účetní jednotce. Vzhledem k tomu, že těchto zásad je mnoho, je zaměřeno pouze na ty, které by měla účetní jednotka v rámci vedení podvojného účetnictví a následného sestavování účetní závěrky určitě dodržovat. Podstatu jednotlivých zásad publikuje Sládková a kol. (2009).

Jednou ze zásad, která je nadřazená všem ostatním a mimo jiné je podstatná k sestavení účetní závěrky, je **zásada věrného a poctivého zobrazení** finanční situace a jiných událostí účetní jednotky během účetním období. Co je věrné a poctivé, definuje zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, konkrétně § 7 odst. 2 takto: *„Zobrazení je věrné, jestliže obsah položek účetní závěrky odpovídá skutečnému stavu, který je přitom zobrazen v souladu s účetními metodami, jejichž použití je účetní jednotce uloženo na základě tohoto zákona. Zobrazení je poctivé, když jsou při něm použity účetní metody způsobem, který vede k dosažení věrnosti. Tam, kde účetní jednotka může volit mezi více možnostmi dané účetní metody a zvolená možnost by zastírala skutečný stav, je povinna zvolit jinou možnost, která skutečnému stavu odpovídá“*. Správné ocenění majetku i dluhů účetní jednotky, ale také neměnnost způsobu zobrazení účetních operací zachycených v daném roce, vede k dodržení této zásady.

V návaznosti na zásadu věrného a poctivého zobrazení existuje další velmi důležitá **zásada opatrnosti**. O informace plynoucí z účetních výkazů se v největší míře zajímají externí subjekty, ovšem v dnešní době je každá podnikatelská činnost spojena s určitými riziky. To znamená, že účetní jednotka by měla vykazovat hrozící ztráty, zatímco budoucí očekávané zisky, až když je skutečně realizuje. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, konkrétně § 25 odst. 3 říká, že: *„Účetní jednotky při oceňování ke konci rozvahového dne zahrnují jen zisky, které byly dosaženy, a berou v úvahu všechna předvídatelná rizika a možné ztráty, které se týkají majetku a závazků a jsou jim známy do okamžiku sestavení účetní závěrky, jakož i všechna snížení hodnoty bez ohledu na to, zda je výsledkem hospodaření účetního období zisk nebo ztráta“*. Nastane-li situace nejistoty, účetní jednotka by měla stanovit účetní odhady tak, aby nebyla nadhodnocena aktiva a zároveň podhodnoceny

závazky. Hlavním nástrojem při prosazování této zásady jsou opravné položky, rezervy a odpisy majetku.

Opravné položky se aplikují v případě, kdy v rámci inventarizace a k datu sestavení účetních výkazů nastane situace, kdy účetní ocenění aktiva je vyšší než budoucí očekávaný prospěch z tohoto aktiva. Podnik tuto situaci vyřeší snížením dosavadního účetního ocenění aktiva a tento vzniklý rozdíl z ocenění zahrne do nákladů. Stručněji opravné položky vyjadřují přechodné snížení hodnoty daného aktiva. Existují také opravné položky k zásobám, k dlouhodobému majetku nebo v případě špatné platební morálky odběratelů, kteří výrazně překračují dobu splatnosti faktur, se vytvářejí opravné položky k pohledávkám (Bokšová, 2013).

Rezervy jsou představovány určitými dluhy podniku s nejistou dobou plnění a většinou není ani známá výše peněžní částky tohoto plnění. Výše těchto rezerv bývá odhadována a vytvářejí se pro případ hrozícího rizika, ztráty z podnikání, znehodnocení a snižují výsledek hospodaření běžného účetního období. Naopak čerpání rezerv výsledek hospodaření zvyšuje. Rezervy mohou být tvořeny účelně, tedy na konkrétní plnění, ale také všeobecně pro opatrnost. V praxi se nejčastěji setkáváme s rezervami na případná rizika či ztráty, rezerva na daň z příjmů či rezervy technické. Při zamyšlení nad tím, proč je vlastně důležité o rezervách účtovat, když není známá ani jejich výše, nejspíš dojdeme k tomu, že je to proto, že jistý dluh podniku již nastal a nelze tento dluh zamlčet. Pokud by byl dluh zamlčen, podnik by tímto vykázal zkreslené informace a např. v rámci náhrady škody by mohlo dojít také k podvodu. Ovšem nikde není jasně vyčleněno na jaké skutečnosti a v jakém rozsahu je možné tyto rezervy vytvářet či jaké údaje o vytvořených rezervách prezentovat, což vypovídá o tom, že problematika rezerv je v české legislativě nedostatečně řešena. V poslední řadě odpisy představují částku opotřebení daného majetku, jejichž pořizovací cena je postupně rozložena do nákladů. Bohužel v rámci používání nových trendů oceňování na bázi běžných cen dochází k jistému odklonu od zásady opatrnosti (Bokšová, 2013).

Mezi další základní zásady patří **zásada neomezené doby trvání** účetní jednotky, přičemž zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, přesněji § 7 odst. 3 říká, že: „*Účetní jednotka je povinna použít účetní metody způsobem, který vychází z předpokladu, že bude nepřetržitě pokračovat ve své činnosti a že u ní nenastává žádná skutečnost, která by ji omezovala nebo ji zabraňovala v této činnosti pokračovat i v dohledné budoucnosti. V případě, že účetní jednotka má informaci o tom, že u ní taková skutečnost nastává, je povinna použít účetní*

*metody způsobem tomu odpovídajícím, přičemž informaci o použitém způsobu jsou povinny uvést v příloze v účetní závěrce“.*

**Zásada aktuálního principu** představuje zobrazení účetních událostí v tom období, s nímž věcně i časově souvisí. Názorným příkladem je časové rozlišování nákladů a výnosů.

Zákon č. 593/1991 Sb., o účetnictví § 7 odst. 4 taktéž definuje zásadu **stálosti účetních metod**: „*Uspořádání a označování položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty a jejich obsahové vymezení a způsoby oceňování použité v jednom účetním období nesmí účetní jednotky změnit v následujícím účetním období*“.

### **2.3 Oceňování k rozvahovému dni**

V rámci věrohodnosti vykázaných účetních informací je nutné se taktéž zaměřit na věcný obsah účetních výkazů, což se týká zejména správného oceňování majetku a závazků v podniku. Hospodářský výsledek podniku a následný výpočet daně z příjmů je v zásadě ovlivňován zvoleným způsobem oceňování. K jakému okamžiku a jakým způsobem účetní jednotka oceňuje svůj majetek zachycený v účetnictví, to vychází zejména ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, přičemž zákon taktéž stanoví, jak vykázat případně vzniklé rozdíly z přecenění. K okamžiku uskutečnění účetního případu tj. při pořízení majetku a závazků § 25 odst. 5 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví definuje, jak tento majetek ocenit a to:

- pořizovací cenou, za kterou byl daný majetek pořízen a to včetně nákladů, které s jeho pořízením souvisejí (přeprava, zabezpečení, clo), je-li tento majetek nabytý úplatně,
- reprodukční pořizovací cenou se rozumí cena (stanovena znalcem či odhadem), za níž by byl daný majetek pořízen v té době, kdy se o něm účtuje, je-li tento majetek nabytý neúplatně,
- vlastními náklady ve formě přímých nákladů vynaložených na výrobu či jinou činnost, případně z části nepřímých nákladů vztahujících se k výrobě či jiné činnosti jsou oceňovány zásoby (polotovary, nedokončená výroby, výrobky) jsou-li vytvořené v podniku vlastní činností,
- vlastními náklady ve formě přímých nákladů vynaložených na výrobu nebo jinou činnost či nepřímých nákladů vztahujících se k výrobě nebo jiné činnosti se oceňuje hmotný majetek a nehmotný majetek vytvořený vlastní činností, kromě zásob a pohledávek.

## 2.4 Oceňování historickými náklady versus reálná hodnota

Model historické (pořizovací) ceny se aplikuje v okamžiku pořízení daného aktiva, přičemž v účetnictví účetní jednotky je zachyceno v takové ceně, za kterou bylo toto aktivum pořízeno, včetně nákladů spojených s jeho pořízením. Za takové náklady lze považovat např. přepravu, clo, montáž nebo v rámci pořízení finančního majetku se jedná o provize makléři či burzovní poplatky atd. Způsoby takového pořízení již byly vymezeny v kapitole 2.3. Účetní systém je v ČR postaven na **zásadě historických cen**. Tento způsob ocenění je často využíván, vzhledem k tomu, že má objektivní charakter a částku ocenění je možné ověřit i prokázat doložením účetních dokladů. Ovšem nevýhodou tohoto modelu oceňování je, že nereaguje na změny v ocenění, které vyplývají především z trhu, a tím se snižuje jejich vypovídací schopnost (Bokšová, 2013).

Model oceňování **reálnou hodnotou** (fair value) není využíván účetními jednotkami sestavujícími účetní závěrku ve zjednodušeném rozsahu. Reálná hodnota je chápána, jako tržní hodnota, kterou vyhláší tuzemská či zahraniční burza nebo jiný veřejný trh. Tuto hodnotu nelze vyčíslit, neboť je představována kvalifikovaným odhadem znalce. Při použití této metody ocenění se musí účetní jednotka přiměřeně přibližovat k této tržní ceně, a pokud tomu tak nelze učinit, použije metody ocenění zmíněné v kapitole 2.3. Samozřejmě může dojít ke změnám reálných hodnot u cenných papírů, derivátů, či pohledávek a tato změna se pak v účetnictví zachytí jako finanční výnos nebo finanční náklad (Sládková a kol., 2009).

I zde zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví vymezuje, co je v účetnictví reálnou hodnotou oceňováno a jedná se např. o:

- cenné papíry, ovšem zákon definuje výjimky (např. cenné papíry držené do splatnosti, cenné papíry emitované účetní jednotkou atd.),
- finanční deriváty,
- majetek a závazky, kdy takové ocenění bylo uloženo zvláštním právním předpisem (např. v případech investičních fondů či společností),
- pohledávky, jsou-li účetní jednotkou nabyté za účelem obchodování,
- závazky navrátit zcizené cenné papíry účetní jednotkou, které do okamžiku ocenění nezískala zpět atd.

Ke zrealnění ocenění existují vhodné nástroje, jako jsou odpisy, opravné položky, tvorba rezerv či kurzové rozdíly. Opravné položky a rezervy již byly nastíněny v kapitole 2.2, konkrétně v zásadě opatrnosti. Odpisy představují snížení hodnoty majetku v penězích,

způsobené jeho opotřebením. Oprávky, jakožto suma odpisů, představuje trvalé snížení hodnoty majetku. Existují odpisy daňové, které jsou upraveny zákonem o dani z příjmu, ovšem tyto odpisy nesplňují zásadu věrného a poctivého zobrazení podnikové reality. Tento problém řeší odpisy účetní, které vyjadřují skutečné opotřebení majetku v podniku (Bokšová, 2013). Kurzový rozdíl vzniká z důvodu dvojího ocenění (česká měna versus cizí měna), ale v průběhu času se kurz měny mění. Vzhledem k tomu že, zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví stanovuje vést účetnictví v české měně, pak k rozvahovému dni je účetní jednotka povinná přepočíst majetek a závazky kurzem stanoveným Českou národní bankou.

## 2.5 Účetní výkazy

Při provádění finanční analýzy je třeba vycházet z určitých vstupních dat, přičemž obsah a forma těchto dat (účetních výkazů) je závazná, neboť vychází ze zákona o účetnictví č. 563/1993 Sb., a vyhlášky č. 410/2009 Sb. Účetní výkazy jsou sestavovány jak z hlediska účetního tak daňového a neobsahují vždy takové informace, která věrně prezentují ekonomickou reálnou situaci podniku. Tento problém vypovídá o slabé stránce vypovídacích schopností účetních výkazů. Aby účetní výkazy plnily svou funkci, měly by být sestavené tak, aby jim jejich uživatelé rozuměli bez výrazných obtíží. Proto musí být účetní výkazy sestaveny v rámci předem stanovených obecných pravidel (Knápková a kol., 2013).

Základními účetními výkazy, které v praxi bývají označovány za výkazy finanční a mimo jiné jsou nedílnou součástí účetní závěrky, jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích. Prvořadým cílem účetních výkazů obecně je podávat v peněžním vyjádření věrný obraz účetní jednotky o majetkové situaci podniku. Bokšová (2013) vymezuje přehled pravdivých informací:

- o majetkové situaci podniku, kde je podstatnou informací, to jak byl majetek podniku oceněn a jaké je jeho složení, do jaké míry je opotřebován a v jakých formách je tento majetek vázán,
- o struktuře a výši vlastních či cizích zdrojů, o tom zda si podnik pro jistotu vytváří rezervy nebo jestli mu nehrozí určitá rizika vedoucí k zadlužení, konkurzu nebo vyrovnání,
- o finanční výkonnosti podniku, zahrnující zisk (případně ztrátu a její vyrovnání) a jeho rozdělení či o schopnosti podniku dostát své závazky,
- a v poslední řadě o peněžních tocích podniku, vyjadřujících jak získat peníze a jak vhodně je využít.

## 2.6 Uživatelé účetních výkazů

Všechny podnikatelské subjekty, využívající účetních dat mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit a rozhodovat se. Správné využití nabízených účetních informací může pozitivně spět ke zvýšení odpovědnosti za přijatá rozhodnutí a zároveň hlavním cílem je zajistit co největší srovnatelnost účetních dat pro rozmanitou strukturu jejich uživatelů.

Je vhodné rozlišit minimálně dvě skupiny uživatelů účetních dat. Jedná se o vnější uživatele, představující především osobami, který daný podnik řídí. Do této skupiny spadají tedy manažeři, kteří jsou zodpovědní za běžný chod podniku, dále vlastníci či potencionální investoři, kteří své peněžní prostředky investují za účelem zvýšení majetku. Kromě řídicích pracovníků zde patří i obchodní partneři, zaměstnanci, které zajímá finanční situace podniku v souvislosti s výplatami, státní orgány či dlouhodobí věřitelé představováni bankami, jejichž úkol spočívá v rozhodování, zda poskytnout či neposkytnout úvěr. Druhou skupinu tvoří vnitřní uživatelé, do nichž spadá samotný management podniku, který vyžaduje účetní informace pro potřeby řízení (Landa, 2008).

## 2.7 Etika účetních výkazů

Žádná účetní jednotka by neměla záměrně zkreslovat informace o hospodářských operacích podniku. Ovšem tato jejich snaha bývá ovlivňována regulačním rámcem příslušné země. Uživatelé účetních výkazů počítají s tím, že účetní informace jim předkládané jsou pravdivé, věrohodné a vykazují reálnou situaci podniku. Pokud účetní jednotky nebudou dodržovat zásadu věrného a poctivého zobrazení, mohou nastat tak závažné situace, kdy úmyslně či především záměrně podniky vykazují chybné a nepravdivé účetní výkazy neodpovídající skutečnosti, čímž veškeré subjekty, které čerpají z těchto výkazů, uvádí v omyl. Jako příklad takového záměrného zkreslování účetních výkazů lze uvést utajení špatné finanční situace podniku. Taková situace může vést ke klamání vlastníků či také k vykazování firmy navenek jako prosperující, přičemž situace je opačná, ale podnik chce tímto klamem dosáhnout vyšší ceny při jeho samotném prodeji. Pokud podnik nesplňuje podmínky pro to, aby získal od banky úvěr, taktéž chybným vykazováním může banku oklamat (Bokšová, 2013).

Z praxe ovšem vyplývá, že takovéto zakrývání a zkreslování reálné finanční situace podniku má velmi závažné důsledky. Názorným příkladem je americká společnost Enron, která se zabývala výrobou elektřiny a plynu. Šlo tedy o energetickou společnost, která měla

tak rychlý růst, že její roční obrat činil přes sto miliard dolarů. Ovšem dne 2. prosince 2001 vyplynula na veřejnost šokující zpráva, že Enron díky účetním podvodům zkrachoval a tímto největším bankrotem se zapsal do dějin USA. Jaké jiné důsledky tento krach mohl vyvolat, než to, že o práci byly připraveny tisíce lidí a majetek všech akcionářů v přepočtu za více než 60 miliard dolarů byl smazán.<sup>1</sup>

Ovšem společnost Enron není jediným příkladem falšování účetních výkazů. Podobný případ nastal u další americké telekomunikační společnosti WorldCom. Opět nastala situace rychlého vzrůstu firmy, čímž se ovšem společnost dostala do neúnosných finančních potíží, tedy zadlužení, ovšem na venek působila jako zisková. Firma nejen, že byla v dluzích, ale taktéž vykazovala a podnikala se ztrátou, kterou se snažila zakrýt právě různými účetními podvody, které dosahovaly částky až 4 miliard dolarů a to jen za poslední rok, jak ve svém článku uvádí Jiří Havelka ([www.zive.cz](http://www.zive.cz), 2002).

Pro oblast účetnictví v ČR byl schválen Hlavním výborem Svazu účetních v prosinci 1977 etický kodex. Tento svaz je mimo jiné od roku 1998 členem prestižní Mezinárodní federace účetních (International Federation of Accountants - IFAC), taktéž je členem Mezinárodního etického kodexu (Code of Ethics for Professional Accountants). Etický kodex ukládá profesním certifikovaným účetním, jako jsou účetní expert, bilanční účetní a účetní asistent, povinnost dodržovat pět základních etických principů, jimiž jsou zejména bezúhonnost, objektivita, důvěrnost informací, odborná způsobilost, náležitá péče a profesionální chování (Dytrt, 2006).

## 2.8 Rozvaha

Rozvaha neboli také bilance je jedním z nejvýznamnějších účetních výkazů, zachycující strukturu majetku podniku na straně aktiv a zdroje jejich krytí na straně pasiv (Růčková, 2011). Jde o výkaz, který se sestavuje na aktuální bázi stejně jako VZZ. Při vzniku podniku je sestavována rozvaha zahajovací, k počátku účetního období rozvaha počáteční a poté vždy minimálně ke konci účetního období, tedy k 31. 12., rozvaha konečná. Je však možné ji sestavovat častěji např. měsíčně, čtvrtletně nebo půlročně, což záleží pouze na účetní jednotce. Dále je možné sestavit rozvahu mimořádnou, která se sestavuje v důsledku fúze podniků, likvidaci, konkurzu nebo vyrovnání a v poslední řadě srovnávací rozvaha, která se používá právě při finanční analýze. Vzhledem k tomu, že rozvaha je sestavována

---

<sup>1</sup> ČESKÁ TELEVIZE. *Ekonomika: Americký-sen-energetické-firmy-enron-skocil-bankrotem*. [online] ©1996 - 2015, 2. 12. 2011 [cit. 2014-12-22]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/155300-americky-sen-energeticke->



k určitému datu, jedná se o výkaz stavový. Základní bilanční rovnice, díky které je zajištěno správné sestavení rozvahy, říká, že součet aktiv musí být roven součtu pasiv ( $A=P$ ). Rozvaha je rovněž nedílnou součástí účetní závěrky.

V rámci finanční analýzy je nezbytně nutné vyznat se v jednotlivých položkách rozvahy. Proto je vhodné prostudování přílohy č. 1 ve vyhlášce 500/ 2002 Sb., která vymezuje uspořádání a strukturu rozvahy včetně výpočtů součtových položek a jejich základní vzor (Knápková a kol., 2012).

Co se týče formální stránky rozvahy a podrobnějšího členění aktiv či pasiv, bývají označovány kombinací velkých písmen často latinské abecedy, římských i arabských číslic a názvem dané položky. Položky lze samozřejmě členit i na další podpoložky. Pokud se vyskytnou položky s nulovou hodnotou běžného a bezprostředně předcházejícího účetního období, lze je jednoduše z rozvahy vypustit.

V rámci analýzy rozvahy se bude sledovat dle Růčkové (2011, s. 23) zejména:

- „stav a vývoj bilanční sumy,
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek,
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv“.

### **2.8.1 Rozvaha - horizontální (T - forma)**

Jednou z používaných forem rozvahy je tzv. T-forma. Jedná se o tabulku, zachycující v levé části aktiva a naopak v pravé části pasiva, přičemž v obou případech v určité struktuře, která však nemusí mít neměnnou podobu. Základní funkcí jakékoliv formy rozvahy je uspořádání majetků a zdrojů v penězích, a v tomto případě i podle likvidnosti, tj. podle schopnosti aktiv přeměnit se na peníze. Běžnou záležitostí v ČR je seřazení aktiv od nejméně likvidních, což je představováno dlouhodobým majetkem, až po ten nejlikvidnější majetek, což jsou peníze.

V následující tabulce č. 2.1 lze vidět, že u jednotlivých položek aktiv je sledován tzv. brutto stav, který je představován účetním oceněním daného aktiva a doposud není ovlivněn odpisy či opravnými položkami. Ve sloupci korekce jsou již vykázány oprávký, představující opotřebení majetku ve formě souhrnu odpisů, případně jsou zde uvedeny

opravné položky k příslušnému aktivu. Netto stav prakticky vykazuje brutto stav snížený o příslušné korekce. Peněžní částka vymezuje u dané rozvahové položky rozvahový stav a jeden řádek v rozvaze je představován rozvahovou položkou (Bokšová, 2013).

*Tabulka 2. 1 - Horizontální rozvaha*

Aktiva	Rozvaha k ... v tis. Kč			Pasiva	
	Brutto	Korekce	Netto		Netto
<b>Stálá aktiva</b>				<b>Vlastní kapitál</b>	
Pohledávky za upsaný ZK				Základní kapitál	
Dlouhodobý nehmotný majetek				Kapitálové fondy	
Dlouhodobý hmotný majetek				Fondy ze zisku	
Dlouhodobé investice				VHBÚO	
<b>Oběžná aktiva</b>				VHMÚO	
Zásoby				<b>Cizí kapitál</b>	
Pohledávky				Rezervy	
Krátkodobá finanční aktiva				Dlouhodobé závazky	
Běžný účet				Krátkodobé závazky	
Peníze				Bankovní úvěry	
Ostatní aktiva				Ostatní pasiva	
<b>Suma aktiv</b>				<b>Suma pasiv</b>	

*Zdroj: vlastní zpracování dle Bokšová (2013)*

## 2.8.2 Rozvaha - vertikální forma

Vertikální forma rozvahy je charakteristická jiným uspořádáním položek, a to tak, že řadí aktiva a pasiva pod sebe. Tato forma rozvahy vyzdvihuje pohled na vlastní kapitál a taktéž na čistý pracovní kapitál. Jak je vidět v následující tabulce č. 2.2 tato forma rozvahy neobsahuje bilanční sumy. Ačkoliv čtvrtá směrnice Evropské unie povoluje všem zemím v rámci EU používat formu jak vertikální tak horizontální, u nás v ČR se ujala forma horizontální rozvahy (Bokšová, 2013).

Tabulka 2. 2 - Vertikální rozvaha

Rozvaha		Netto
<b>A</b>	<b>Stálá aktiva</b>	
	Pohledávky za upsaný základní kapitál	
	Dlouhodobý nehmotný majetek	
	Dlouhodobý hmotný majetek	
	<b>minus</b> oprávky k DHM a DNM	
	Dlouhodobé investice	
	<b>minus</b> opravné položky k dlouhodobým aktivům	
<b>B</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	
	Zásoby	
	Pohledávky	
	Krátkodobá finanční aktiva	
	Běžný účet	
	Peníze	
	<b>minus</b> opravné položky ke krátkodobým aktivům	
<b>C</b>	Ostatní aktiva	
<b>D</b>	Krátkodobé závazky	
<b>E</b>	Ostatní pasiva	
<b>F</b>	Čistý pracovní kapitál (B+C) - (D+E) =F	
<b>G</b>	Dlouhodobé závazky	
<b>H</b>	Rezervy	
<b>CH</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	
	Základní kapitál	
	Kapitálové fondy	
	Fondy ze zisku	
	Ztráty z minulých let/Nerozdělené zisky	
	<b>VHBÚO</b>	

Zdroj: zpracováno dle Dluhošová (2010)

## 2.9 Výkaz zisku a ztrát

Dalším významným informačním výkazem je VZZ, který je charakteristický tím, že zachycuje toky nákladů a výnosů daného účetního období, zpravidla za kalendářní rok. Protože se tedy vztahuje k určitému časovému intervalu, jedná se o výkaz stavový. Uživatelé těchto výkazů se zajímají o informace, které vyjadřují, jak je na tom podnik v rámci finanční výkonnosti, neboť management podniku i vedoucí pracovníci považují takové informace za podstatné při jejich dalších ekonomických rozhodnutích. Důležité jsou zejména údaje o výši výsledku hospodaření, a čím byla jeho výše ovlivněna. Je samozřejmé, že podnik může během podnikatelské činnosti dosáhnout zisku, ale i ztráty. Obecně je možné výsledek hospodaření zjišťovat na bázi peněžních toků jako rozdíl mezi příjmy a výdaji plynoucích z podnikatelské činnosti. Tato báze se ale v současnosti v ČR nevyužívá a to z toho důvodu, že nehodnotí výkonnost za dané účetní období. Porovnává pouze příjmy a výdaje a proto je mnohem lepší variantou báze aktuální, jejímž principem je vykazovat transakce podniku v takovém období, se kterým věcně a časově souvisí (Bokšová, 2013).

Dluhošová (2010, s. 54) vymezuje pojmy náklady a výnosy takto: *„Náklady můžeme definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Výnosy se definují jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z provozování podniku a představují finanční částky, na které má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb“*.

Pod pojmem výkony je možno chápat např. provedené služby, prodané výrobky apod.

Česká účetní legislativa již od roku 2003 umožňuje tento výkaz sestavit v druhovém či v účelovém členění provozních nákladů. V rámci finančního účetnictví bylo vždy jakousi prioritou sestavovat VZZ v druhovém členění nákladů či výnosů, přičemž účelové členění bylo používáno zejména pro účely manažerského účetnictví. Toto se ovšem změnilo v rámci harmonizace účetnictví. V praxi je ovšem účetními jednotkami využíváno v převážné většině druhové členění nákladů (Landa, 2008).

Jednou z možných forem VZZ je horizontální forma, tzv. T- forma, ovšem v ČR více používanou formou je podoba vertikálního výkazu, při které je výkaz sestaven stupňovitě tak, aby bylo možné vyčíslit výsledek hospodaření zvlášť za každou oblast podnikatelské činnosti, tedy výsledek hospodaření za provozní, finanční a případně za mimořádnou činnost. **Provozní výsledek hospodaření** plyne prakticky všem podnikům a zahrnuje ty účetní případy, které úzce souvisí s pravidelně se opakující podnikovou činností. Tento výsledek hospodaření je tvořen především tržbami podniku, od kterých jsou odečteny provozní náklady, mezi které

patří např. spotřeba materiálu, odpisy, mzdové náklady atd. **Finanční výsledek hospodaření** vykazuje způsob financování podniku a zahrnuje finanční transakce, které se uskutečnily ve sledovaném účetním období. Je možné zde zařadit např. úroky výnosové či úroky nákladové. V poslední řadě může nastat situace, že podnik vykáže **výsledek hospodaření z mimořádné činnosti**, což může nastat v důsledku např. škod, většinou se jedná o živelné pohromy. Plyne tedy z událostí, které nelze očekávat a vyjádří se jako rozdíl výnosů a nákladů plynoucích z této činnosti, přičemž tento hospodářský výsledek je samostatně zdaněn sazbou daně z příjmů (Dluhošová, 2010).

Hlavní důvod, proč účetní reforma zavedla tento výkaz, spočívá v upevnění hlavní funkce účetnictví pro vnitřní řízení.

*Tabulka 2. 3 - Výkaz zisku a ztrát*

<b>Struktura výkazu zisku a ztráty</b>
+ Tržby za prodej zboží - náklady vynaložené na prodej zboží
<b>Obchodní marže</b>
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb - náklady související s provozní činností
<b>PROVOZNÍ VH</b>
+ Výnosy z finanční činnosti - náklady na finanční činnost
<b>FINANČNÍ VH</b>
- daň z příjmů za běžnou činnost
<b>VH ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
+ Mimořádné výnosy - mimořádné náklady - daň z příjmů mimořádné činnosti
<b>Mimořádný VH</b>
<b>VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>

*Zdroj: zpracováno dle Dluhošová (2010)*

## 2.10 Přehled o peněžních tocích (Cash Flow)

Zaměříme - li se na výkaz cash flow z dynamického hlediska, tak představuje příliv a odliv peněžních prostředků<sup>2</sup> a peněžních ekvivalentů<sup>3</sup> při jakékoli činnosti podniku za určité účetní období. Jedná se tedy o tokový výkaz, který je založen na peněžní bázi což vysvětluje, že metodou odpisování, ani tvorbou či čerpáním opravných položek a rezerv není tento výkaz v žádné míře ovlivněn. Taktéž na tento výkaz nemá vliv časové rozlišení, dohadné položky či akruální princip.<sup>4</sup> Co se týče statického hlediska výkazu CF, představuje výsledek přílivu a odlivu peněz, který lze jednoduše vyjádřit jako rozdíl mezi příjmy a výdaji podniku (Bokšová, 2013).

Získání přehledu a informací o tom, odkud podnik během své podnikatelské činnosti získal finančními prostředky a za jakým účelem je investoval, je v podstatě hlavním úkolem výkazu CF. Vyjadřuje, k jakým změnám v podniku došlo v rámci finanční situace, což je spojeno s likviditou a solventností podniku, také z pohledu vývoje. Dále podává informace o změnách finančních zdrojů, plynoucích z vlastní činnosti a cizích zdrojů a v poslední řadě do jaké míry byl změněn stav peněžních prostředků (Dluhošová, 2010).

Výkaz CF zachycuje konkrétní výsledky provozní (hlavní výdělečné), finanční a investiční činnosti podniku. Zjednodušené schéma CF uvádí ve své publikaci Dluhošová (2010, s. 58) a lze jej vyjádřit následovně:

$$\begin{aligned} & \text{„Počáteční stav peněžních prostředků} \\ & + CF \text{ z provozní činnosti} \\ & + CF \text{ z investiční činnosti} \\ & + CF \text{ z finanční činnosti} \\ & \hline & \text{Konečný stav peněžních prostředků“} \end{aligned}$$

Co je obsahem jednotlivých činností, tím se zabývá ve své publikaci Bokšová (2013). **Provozní činnost** je nejvýznamnější částí tohoto výkazu a je odrazem aktivit, které ovlivňují tvorbu čistého zisku. Lze zde zahrnout zejména příjmy plynoucích z podnikatelské činnosti od svých odběratelů (zákazníků), platby dodavatelům, zaměstnancům, státu včetně úhrady sociálního pojištění, ale také nájemného či úroků. Zda podnik svou hlavní podnikatelskou činností je schopen vydělat peníze, které následně slouží k úhradě závazků, splacení úvěrů,

<sup>2</sup> Peníze v hotovosti včetně cenin, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě.

<sup>3</sup> Nejlikvidnější aktiva, tedy krátkodobý likvidní majetek.

<sup>4</sup> Výkaz CF nebude ovlivněn do takové míry inflačním prostředním jako VZZ.

ale také k realizaci podnikatelských záměrů podniku a to bez využití jiných zdrojů financování, o tom právě vypovídá tato klíčová provozní činnost. Je-li podnik v této činnosti úspěšný, je možné tento vývoj předpokládat i do budoucna. CF z provozní činnosti by mělo za obvyklých podmínek podniku vykazovat kladné hodnoty.<sup>5</sup>

Veškeré peněžní příjmy a výdaje za dané účetní období, týkající se pořízení či prodeje dlouhodobého hmotného, nehmotného a dlouhodobého finančního majetku (cenné papíry), zachycuje právě **investiční činnost**. Je možné zde zahrnout taktéž poskytnutí půjček, úvěrů nebo jen poskytnutí různé výpomoci jistým osobám či podnikům, se kterými navázal podnik dobré obchodní vztahy. CF z této činnosti obecně nabývá záporných hodnot a to je právě způsobeno tím, že podnik investuje peníze získané z provozní činnosti do nového, dražšího majetku a starého majetku se zbavuje prodejem či vyřazením.

Poslední oblastí důležitou právě pro provozní i investiční činnosti vykazovanou ve výkazu CF je **finanční činnost**, zahrnující především změny nejen vlastních nebo cizích dlouhodobých finančních zdrojů, ale i krátkodobých. Jedná se tedy o takové příjmy a výdaje, které mají za následek změnu velikosti vlastního kapitálu (příjmy z upsání základního kapitálu nebo z emitovaných akcií, peněžní dary či dotace) a výdaje spojené s odkupem vlastních akcií, výplaty dividend, ale také se může jednat o dlouhodobé či krátkodobé zdroje (úvěry, vydané dluhopisy). Pro management nebo vlastníky podniku jsou data získané z finanční činnosti podniku důležité zejména proto, že díky nim mohou předvídat do budoucna odtoky a přítoky peněžních prostředků.

Obecně lze přehled o peněžních tocích sestavit dvěma způsoby, a to buď přímou, nebo nepřímou metodou, přičemž v praxi je častěji využívána metoda nepřímá. Ovšem co se týče využití tohoto výkazu v rámci ČR, je velmi krátké, neboť se jedná o poměrně mladý výkaz, který byl sestavován nepřímou poprvé teprve v roce 1993 (Růčková, 2011).

### **2.10.1 Cash Flow nepřímou metodou**

Nepřímá metoda sestavení výkazu CF je výhodnější, přehlednější a využívá se především pro rozborové účely. Ačkoliv je tato metoda jednodušší, české i mezinárodní účetní standardy povolují nepřímou metodu sestavování jen pro výpočet provozní činnosti podniku. Naopak je tomu u činnosti investiční a finanční, které musí být sestavovány pouze metodou přímou a to z toho důvodu, že již uskutečněné hospodářské operace z těchto dvou

---

<sup>5</sup> Nastane-li situace, že podnik dosahuje záporných hodnot CF z provozní činnosti, znamená to, že jsou jeho podnikatelské aktivity ohroženy, což může vést v budoucnu i k samotnému bankrotu.

činností vykazují velmi malý vliv v rámci nepřímé metody na hospodářský výsledek běžného účetního období (Bokšová, 2013).

Základním zdrojem informací pro sestavení a výpočet výkazu CF nepřímou metodou je rozvaha a VZZ. Sládková a kol. (2009, s. 96) uvádí, že: „*Tato metoda je založena na úpravě výsledku hospodaření účetní jednotky o nepeněžní transakce, neuhrazené náklady a výnosy z minulých nebo budoucích účetních období a položky příjmů a výdajů spojené s finanční a investiční činností*“. Obecně neexistuje žádný závazný formát, jak by měla struktura tohoto výkazu vypadat. Zda jsme správně vypočetli celkové CF, to je možné si ověřit porovnáním změny stavu peněžních prostředků.

*Tabulka 2. 4 - Nepřímá metoda výkazu CF*

Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů
+ Čistý zisk (EAT)
+ Odpisy
- Změna stavu zásob
- Změna stavu pohledávek
+ Změna stavu krátkodobých závazků
<b>= CF z provozní činnosti</b>
- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
<b>= CF z investiční činnosti</b>
+ Změna bankovních úvěrů
+ Změna nerozděleného zisku minulých let
- Dividendy
+ Emise akcií
<b>= CF z finanční činnosti</b>
<b>CF celkem = CF provozní + CF investiční + CF finanční</b>

*Zdroj: vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)*



### **2.10.2 Cash Flow přímou metodou**

Odečteme-li od provozních peněžních prostředků a také ekvivalentů příslušné peněžní výdaje, taktéž provozní, dojde k sestavení CF přímou metodou. Tato metoda je tedy založena na vykazování skutečných příjmů a výdajů a poskytuje údaje o základních druzích příjmů a výdajů. Předpokladem je přiřazení každého peněžního příjmu a výdaje do příslušné struktury pro CF. Znat počáteční a konečný stav peněžních prostředků bohatě postačí k sestavení CF touto metodou. Ačkoli tato metoda působí jednoduše a podává srozumitelný přehled, v praxi se často nepoužívá, ovšem IFRS ji doporučuje (Bokšová, 2013).

## **2.11 Vazby mezi finančními výkazy**

Vzájemná provázanost finančních výkazů je zachycena v tzv. tří - bilančním systému, přičemž základnou tohoto systému je rozvaha. Zbývající bilance jsou odvozené. V tomto tří - bilančním systému lze identifikovat čtyři základní typy hospodářských operací. Jedná se o operace peněžně neúčinné (neovlivňující zisk a ovlivňující peněžní prostředky), ziskově účinné (ovlivňující zisk a neovlivňující peněžní prostředky), ziskově a finančně účinné (ovlivňující zisk a taktéž i peněžní prostředky) a v poslední řadě operace neovlivňující ani zisk, ani peněžní prostředky (Růčková, 2011).

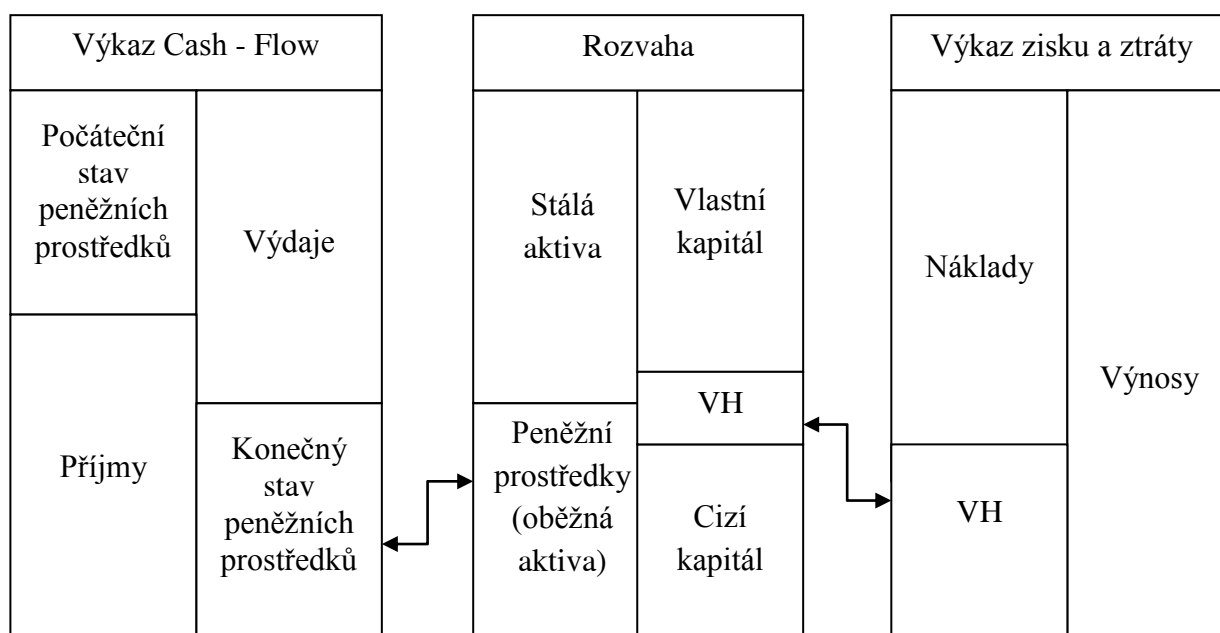
### **2.11.1 Vazba mezi rozvahou a VZZ**

Vazbu těchto dvou výkazů představuje především výsledek hospodaření, který se v rozvaze podniku zachycuje na pasivní straně a je součástí vlastního kapitálu. Výsledek hospodaření může představovat jak přírůstek, tak i eventuálně při vykázané ztrátě úbytek vlastních zdrojů. Ovšem způsob jeho vzniku z rozvahy nelze vyčíst, což je vykompenzováno vykazováním výsledku hospodaření ve VZZ, kde je hodnota vyčíslena jako rozdíl mezi výnosy a náklady podniku.

### **2.11.2 Vazba mezi rozvahou a výkazem cash - flow**

Vazba mezi těmito výkazy je důležitá měřená ekonomická charakteristika, s níž úzce souvisí peněžní prostředky, jež jsou v rozvaze zachycovány na straně aktivní jako stav k určitému okamžiku a zobrazují tak momentální finanční situaci podniku. Naproti tomu cash flow odráží toky finančních prostředků za sledované zpravidla roční období. Obrázek č. 2-1 ukazuje, že z rozvahy lze vykázaný výsledek hospodaření detailizovat jak z pohledu jeho tvorby prostřednictvím VZZ, tak pomocí cash flow.

Obrázek 2-1 Provázanost finančních výkazů



Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2011)

### 3 Finanční analýza metodou poměrových ukazatelů

Vzhledem k tomu, že v předchozí kapitole byla objasněna jak formální struktura účetních výkazů, tak i věcné hledisko, můžeme nyní na takto správně, věrně a poctivě vykázaných účetních informacích postavit smysluplnou finanční analýzu s dostatečnou vypovídací schopností. V rámci této kapitoly bude vysvětlen pojem „*finanční analýza*“ a vzhledem k tomu, že existuje řada metod jak provést finanční analýzu, bude v rámci tématu pozornost soustředěna především na finanční analýzu metodou poměrových ukazatelů. V současné době se ekonomické prostředí vlivem času stále mění a díky těmto změnám dochází ke změnám taktéž i v podnicích, které v tomto prostředí působí. Prosperující podnik se při svém hospodaření neobejde bez analýzy své finanční situace podniku. Finanční analýza je hlavním nástrojem a zároveň vrcholnou etapou účetního procesu. Pro analýzu výkonnosti a finančního stavu podniku se používá spousta poměrových ukazatelů. Je evidentní, že zpracování finanční analýzy v rámci financí i času bude nákladné. Aby management podniku byl schopen vydedukovat správné závěry a odhalit hrozící finanční problémy či rizika, pro něž je nutné vytvářet různá opatření, to bez věrohodných a pravdivých analýz nelze.

#### 3.1 Finanční analýza

Při zamyšlení se nad kořeny finanční analýzy dojdeme nejspíše ke zjištění, že původ finanční analýzy je přinejmenším tak starý, jako jsou samotné peníze. Tudiž se analýzy provádějí již několik desetiletí, přičemž vývoj byl přiměřený k době jejich fungování. Postupem času se struktura a úroveň prováděných finančních analýz podstatným způsobem změnila v době, kdy se hojně začaly v praxi využívat počítače, což se týká i současnosti (Růčková, 2011). Za přisun moderních metod finančních analýz jsou zodpovědné Spojené státy americké, které jako první pomocí účetních výkazů sestavily přehledy jednotlivých odvětví. Tímto vytvořili významné měřítko při srovnávání jednotlivých podniků. Ve Spojených státech amerických vzniklo taktéž nejvíce teoretických prací i úspěšných praktických aplikací metod, zaměřujících se na tuto problematiku (Sládková a kol., 2009).

Finanční analýza se u nás začala objevovat v období před druhou světovou válkou, kdy se v české literatuře poprvé objevuje termín převzatý z němčiny „*analýza bilanční*“. Tímto pojmem se zabýval profesor dr. Pazourek, a to konkrétně ve spise *Bilance akciových společností*, vydaném v roce 1906. Teprve až po válce a u nás konkrétně až po roce 1989 se začíná hojně objevovat a využívat pojem „*finanční analýza*“. Finanční analýza se v ČR

v rámci uplynulých 15 let stala oblíbeným nástrojem, díky kterému podniky mohou hodnotit jejich ekonomickou situaci (Růčková, 2011).

Existuje mnoho možností, jak definovat termín „finanční analýza“. Nejvýstižnější definicí dle Růčkové (2011, s. 9) je však ta, která říká že, „*finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech*“. Hlavním úkolem finanční analýzy je zhodnocení firemní minulosti, zhodnocení úrovně současné finanční situace podniku (zdraví podniku), zaměření se na případné vyhlídky v budoucnu nebo vytvářet příslušná opatření, zajišťující zvýšení prosperity podniku. Analýzu lze rozdělit na tři fáze, jež na sebe navazují. První fází je diagnóza základních charakteristik finanční situace, další fáze se zabývá hlubším rozбором příčin zjištěného stavu a posledním krokem je identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření (Dluhošová, 2010).

Nejčastěji jsou v praxi používány základní elementární metody. V těchto metodách jsou zapracovány zjištěné informace, tj. ukazatele a údaje z nich odvozené. Tato metoda je nejpřístupnější a nejsrozumitelnější a pro vyjádření používá základní jednoduché matematické operace jako je rozdíl, součet, podíl či procenta. V rámci této metody se tedy jedná o analýzu fundamentální. Tato analýza zpracovává spíše kvalitativní údaje. Pro finanční analýzu se využívají především informace z účetních výkazů sestavené ve zjednodušeném rozsahu. Výjimku tvoří jen pár ukazatelů, k jejichž výpočtu je nezbytně nutné vyčlenit jejich souhrnnou hodnotu podle jejich typu. Jestliže je součástí finanční analýzy taktéž srovnání některých vybraných ukazatelů s odvětvím, pak základním zdrojem informací jsou různé statistické ročenky či výroční zprávy, které jsou volně k dispozici na internetových stránkách, např. Ministerstvo průmyslu a obchodu (Landa, 2008).

Finanční výsledky se stávají základním kritériem a jsou důležitým zdrojem informací o podniku, odrážející jak úroveň podniku, tak jeho konkurenceschopnost. Z toho jednoznačně vyplývá, že zájem o tyto informace má řada uživatelů, což vychází ze složitosti vztahů podniku. Jsou velmi významné nejen pro strategické řízení firmy v oblasti finančního managementu ale i např. při hodnocení a výběrů obchodních partnerů. Ovšem dříve, než se uživatel (investoři, banky, věřitelé, dodavatelé, zaměstnanci, konkurenti, stát a ostatní orgány) pustí do finanční analýzy dat z účetnictví podniku, je žádoucí mít určité znalosti o fungování předpokladů, zásad a účetních metod včetně jejich slabých míst a to i rizik, které jejich použití přináší. Uživatel by měl být zcela jistý, že data, se kterými nakládá, jsou relevantní a věrohodná (Dluhošová, 2010).

### 3.2 Poměrové ukazatele

Technika finanční analýzy pomocí poměrových ukazatelů je nejrozšířenější a nejčastěji používanou elementární metodou, vyjadřující vzájemný vztah mezi dvěma nebo i více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Výhodou těchto ukazatelů je to, že umožňují získat poměrně rychle a nenákladně představu o základní finanční situaci podniku. Výsledky dosažené touto metodou nelze chápat jako konečné, neboť odrážejí pouze skryté informace v účetních výkazech. Proto takto zjištěný obraz o finanční situaci podniku není v podstatě dokonalý. I přesto mají tyto ukazatele určitou vypovídací schopnost a lze konstatovat, že jejich výpočtem analýza nekončí, ale naopak právě začíná, jelikož tyto ukazatele lze považovat za určité síto, které zachytí oblasti vedoucí k hlubší analýze (Sedláček, 2011).

Poměrové ukazatele lze dle informačních zdrojů sestavovat na základě údajů z VZZ či rozvahy, kombinací údajů jak z VZZ tak z rozvahy a v poslední řadě kombinací dat z účetnictví a trhu, přičemž postačí zjednodušená forma těchto výkazů. Použití této metody očekává určitou míru znalosti ekonomických účetních systémů, účetních a finančních výkazů, jakož i znalosti a orientaci v příslušných legislativních a prováděcích nařízeních, které ovlivňují působnost účetní jednotky. Mezi základní způsoby posuzování výsledků finanční analýzy a finanční situace podniku pomocí těchto poměrových ukazatelů je právě srovnávání, které může být prováděno vůči normě, prostoru či v čase (Dluhošová, 2010).

Vytvořit lze stovky poměrových ukazatelů, avšak v praxi je soustředěno na ukazatele zaměřené do všech oblastí výkonnosti podniku, dávající užitečné informace s nejširší vypovídací schopností. Struktura těchto ukazatelů i jejich uspořádání se může lišit v rámci účelu, ke kterému jsou využívány. Z toho důvodu si každý podnik pro své vnitropodnikové účely vytváří vlastní skupinu ukazatelů, které nejlépe zobrazují podstatu jejich ekonomické činnosti. Dluhošová (2011) uvádí základní skupinu poměrových ukazatelů, včetně jejich doporučených hodnot a trendu, přičemž se jedná zejména o:

- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele kapitálového trhu.

Výhodou těchto ukazatelů je, že je lze srovnávat také v mezinárodním měřítku, jelikož se jedná o ukazatele využívané v rámci celého světa. Ekonomická teorie, která již je ověřená praxí, definuje u některých těchto ukazatelů i obvyklé doporučené hodnoty, ve kterých by se měl zdravý podnik pohybovat. Odchylka od těchto stanovených hodnot signalizuje v největší míře problém uvnitř podniku a vyžaduje proto podrobnější rozbor těchto příčin.

### 3.2.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je dána strukturou zdrojů financování. Tuto stabilitu lze hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí, tedy pasiv. Co se týče ukazatelů zadluženosti, jejich pozornost je zaměřena na míru zadlužení podniku a na schopnost platit si své závazky.

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů této skupiny poměrových ukazatelů je **podíl vlastního kapitálu na aktivech (E/A)**, charakterizující dlouhodobou finanční stabilitu podniku a také udávající, do jaké míry je podnik schopen svůj majetek krýt vlastními zdroji. Platí, že zvyšování tohoto ukazatele spěje k upevňování finanční stability.

Lze jej vyjádřit tímto vzorcem:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3.1)$$

Ukazatel **stupeň krytí stálých aktiv** pak vyjadřuje poměr dlouhodobého kapitálu ke stálým aktivům. Dlouhodobý kapitál je představován vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Obecně platí, že stálá aktiva podniku, tedy její dlouhodobý nehmotný i hmotný majetek, by měla být kryta právě dlouhodobými zdroji. Z toho vyplývá, že finanční stabilita podniku je tím lepší, čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele. Je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele dosahovala při nejmenším 100%.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (3.2)$$

Jedním z důležitých cílů finančního řízení je dosažení optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování, jinak řečeno optimální zadluženosti. K tomu slouží ukazatel **finanční páka (majetkový koeficient)**, jehož výše by měla být stabilní. Jedná se v podstatě o převrácenou hodnotu koeficientu samofinancování, tedy vzorce  $E/A$ . Vlastní zdroje jsou obvykle dražším způsobem financování a tudíž krytí potřeb převážně těmito zdroji by mohlo vést k finančnímu zatěžování podniku. Ovšem zadluženost není pro podnik pouze negativní stránkou, naopak ve finančně zdravém podniku může vyšší zadluženost přispět k růstu celkové rentability, a tím i napomoci k růstu tržní hodnoty podniku.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.3)$$

**Celková zadluženost** jakožto podíl celkovým závazků (dluhů) k celkovým aktivům vyjadřuje podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek podniku. Riziko věřitelů roste s růstem tohoto ukazatele. Čím větší je riziko investice, tím vyšší výnos věřitel očekává. Zejména pro komerční banky má tento ukazatel význam. Běžná a dlouhodobá zadluženost jsou analytickými ukazateli celkové zadluženosti, jejichž hodnota by měla vykazovat klesající trend.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (3.4)$$

**Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**, který má podobnou vypovídací schopnost jako výše zmíněný ukazatel, závisí na fázi, ve které se vývoj podniku nachází. Pro banku je tento ukazatel rozhodující při otázce, zda poskytnout či neposkytnout úvěr danému podniku. Přípustná zadluženost vlastního kapitálu by se měla u fungujících podniků pohybovat přibližně v pásmu od 80 % - 120 %.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.5)$$

Dalším používaným ukazatelem této skupiny poměrových ukazatelů je **úrokové krytí**, vyjadřující, kolikrát vytvořený zisk před odečtením daní a úroků (EBIT) převyšuje úrokové platby, tzn. kolikrát je podnik schopen zajistit placení úroků. Finanční situace podniku je pochopitelně lepší tím, čím je vyšší úroveň úrokové krytí. Na základě zjištěných hodnot lze soudit efektivní vývoj hospodaření podniku. Hodnoty menší než 3 mohou být pro podnik velice vážné, protože většina realizovaného zisku připadá právě na úhradu nákladových úroků, za optimální hodnotu se považuje 8 a více.<sup>6</sup>

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (3.6)$$

Převrácením výše uvedeného ukazatele v procentním vyjádření získáme **ukazatel úrokového zatížení**. Ten vyjadřuje, jakou část vytvořeného EBITU (zisku před zdaněním a úroky) odčerpávají úroky. Ukazatel se často používá v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti. Podnik si může dovolit vyšší podíl cizích zdrojů v tom případě, kdy má nízké dlouhodobé úrokové zatížení. Výsledky tohoto ukazatele se samozřejmě musí pohybovat v co nejnižších hodnotách.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (3.7)$$

### 3.2.2 Ukazatele rentability

Dle Sládkové a kol. (2009) jsou další skupinou poměrových ukazatelů ukazatelé rentability, vyjadřující míru zisku z podnikání. VZZ obsahuje údaje o zisku a rozvaha údaje o vloženém kapitálu. Již letným pohledem na tyto účetní výkazy lze říci, jak efektivně firma funguje z pohledu jejího vlastníka či nikoliv. Rentabilita nebo také výnosnost je možné chápat jako měřítko, které vypovídá o schopnosti podniku dosahovat zisku pomocí kapitálu vhodně investovaného. Finanční zdraví podniku je velmi důležité a lze jej vyjádřit jako likviditu plus rentabilitu.

---

<sup>6</sup> SLÁDKOVÁ, Eva a kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. Praha: ASPI, 2009, 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.



Dle Dluhošové (2010) se v praxi používá různé členění zisku v těchto ukazatelích, a to:

- EBITDA představuje zisk před úhradou odpisů, nákladových úroků a daní;
- EBIT vyjadřuje zisk před zdaněním a úhradou nákladových úroků
- EBT je zisk před zdaněním, nebo tzv. hrubý zisk
- EAT již vyjadřuje čistý zisk, tedy výsledek hospodaření za účetní období po zdanění.

Stěžejním ukazatelem rentability je **ukazatel rentabilita aktiv (ROA)**, který bývá považován za klíčové měřítko „hrubé“ rentability z toho důvodu, že poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na způsob financování a vyjadřuje, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby daň ze zisku neexistovala.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (3.8)$$

kde EBIT je používán pro výpočty některých ukazatelů rentability, neboť vývoj ukazatele EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů.

Všeobecná efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na původ kapitálu je měřena pomocí **ukazatele rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)**. V tomto případě je potřeba nahlížet na tento ukazatel v rozvaze ze strany pasiv, do něž dále vstupují dlouhodobé dluhy, do kterých jsou zahrnuty, dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry, rezervy, emitované obligace a také vlastní kapitál. Na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji se tímto ukazatelem vyhodnocuje význam dlouhodobého investování. Jde o ukazatel často využíván v rámci mezipodnikového srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (3.9)$$

Celková výnosnost vlastních zdrojů je vyjádřena dalším významným **ukazatelem rentability vlastního kapitálu (ROE)**. Jedná se o ukazatel, díky kterému mohou investoři

zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s intenzitou odpovídající riziku investice. Žádoucím trendem je zvyšování tohoto ukazatele, které může být způsobeno hned z několika důvodů. Může jít o zvýšení čistého zisku podniku, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu či pokles úrokové míry cizího kapitálu. Pokles tohoto ukazatele signalizuje chybnou investiční politiku podniku spočívající v kumulaci nerozděleného zisku minulých účetních období a s tím související zvyšující se podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích. Podnik tak nechává zahálet volné finanční prostředky, které by mohla jinak dále zhodnocovat, například prostřednictvím kapitálového trhu. Ukazatel lze vyjádřit následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3.10)$$

Jako další variantu kromě již výše zmíněných ukazatelů se používá **ukazatel rentability tržeb (ROS)**, vyjadřující stupeň ziskovosti tzn., kolik zisku v Kč připadne na jednu korunu tržeb. Tento ukazatel, někdy také označován jako *zisková marže*, je v rámci finanční analýzy často sledovaným. Dosažené výsledky ukazatele rentability tržeb mohou mít různou vypovídací schopnost. Nízká hodnota ukazatele nesignalizuje nic jiného než špatné řízení podniku, střední úroveň vypovídá o tom, že management vede podnik správným směrem a taktéž vytváří dobré jméno podniku v rámci trhu. Co se týče vysoké úrovně ukazatele ROS, signalizuje nadprůměrnou úroveň podniku. Opět i tento ukazatel by měl být používán pro mezipodnikové porovnání zejména v čase (Dluhošová, 2010).

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (3.11)$$

### 3.2.3 Ukazatele likvidity

V rámci ukazatelů likvidity je nutné objasnit některé základní pojmy pro rozbor platební schopnosti podniku. Podle Sedláčka (2011 s. 66) je likvidita definována jako „*souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků*“ a dále solventnost jako „*připravenost hradit své dluhy, když nastala jejich splatnost, a je tedy jednou ze základních podmínek existence podniku*“. Podmínkou

solventnosti podniku je právě likvidita. Tyto ukazatele jsou statickými ukazateli, které jsou konstruovány na základě informací plynoucích z rozvahy k určitému datu. Právě proto je vhodné sledovat vývoj těchto informací v čase. Likvidita podniku je předpokladem finanční stability neboli rovnováhy podniku. Podnik se nachází v platební insolvenční, je-li trvale nelikvidní. Naopak příliš vysoká likvidita také není zrovna žádoucí, neboť snižuje výnosnost podniku tím, že jsou zbytečně vázány finanční prostředky v oběžných aktivech. Vedení podniku by mělo proto usilovat o likviditu v optimální míře. Vlastníci podniku budou spíše preferovat nižší úroveň likvidity.

Pro zajištění likvidity je dobré, aby zdroje financování, kterými je majetek financován, neměly kratší trvání než sám majetek. Jinak řečeno, pro financování stálých aktiv by měly být použity dlouhodobé zdroje a pro financování oběžných aktiv zdroje krátkodobé.

Základním ukazatelem je **ukazatel celkové likvidity**. Prostřednictvím tohoto ukazatele je poměřován objem oběžných aktiv, která v sobě zahrnují potencionální objem peněžních prostředků jak v hotovosti, tak na účtu, zásob a materiálu s objemem závazků splatných v blízké době, tedy krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Podle Sedláčka (2011) je velmi snadné ocitnout se v nepříznivé finanční situaci, pokud vlastní podnik nevhodnou strukturu oběžných aktiv. Žádoucí hodnota tohoto ukazatele je vyšší než 1,5.<sup>7</sup>

Srovnání s podniky s podobným charakterem činnosti či s průměrem odvětví je však nejdůležitější. Krátkodobé závazky by měl podnik krýt právě z takových složek majetku, které jsou k tomu určeny, což je rozhodující pro úspěšnou činnost podniku. Ukazatel celkové likvidity má ovšem i svou zásadní slabou stránku, která spočívá v tom, že veškerá oběžná aktiva není možné v krátkém čase přeměnit na peníze. Některá část zásob může být obtížně prodejná a zároveň pro výrobu nepoužitelná. Ukazatel je rovněž ovlivněn způsobem oceňování zásob (Dluhošová, 2010).

$$\text{Celková likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (3.12)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

---

<sup>7</sup> SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Snahu odstranit nedostatky výše zmíněného ukazatele nabízí **ukazatel pohotové likvidity**. Pro vyjádření tohoto ukazatele jsou vyloučeny z oběžných aktiv zásoby a v čitateli jsou již uvedeny jen peněžní prostředky, zahrnující peníze jak na bankovních účtech, tak i peníze v hotovosti, krátkodobé cenné papíry a taktéž krátkodobé pohledávky po očištění opravnou položkou k pohledávkám (Sedláček, 2011). Optimální hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1,0 až 1,5, kdy je opět důležité srovnání v rámci odvětví nebo charakteru činnosti podniku. V rámci finanční analýzy je právě ukazatel pohotové likvidity brán za jakési *tvrdší kritérium* platební schopnosti podniku. Zlepšení finanční a platební situace by mělo být vyjádřeno růstem pohotové likvidity a naopak. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele avšak pro vlastníky či management je to signál malé výnosnosti podnikání. Je tedy nutné stanovit optimální strukturu pohotových oběžných aktiv, čímž se zabývá oblast řízení zásob, pohledávek a peněžních prostředků (Sládková a kol., 2009).

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{OA - \text{z\'asoby}}{\text{kr\'atкодob\'e z\'avazky}} \quad (3.13)$$

Třetím významným ukazatelem této skupiny poměrových ukazatelů je z krátkodobého hlediska **okamžitá likvidita**, pracující pouze s pohotovými peněžními prostředky. Jedná se o nejlikvidnější část podniku, tedy o prostředky jako jsou peníze v hotovosti a peníze na účtech a jejich ekvivalenty, mezi které patří např. krátkodobé obchodovatelné cenné papíry, šeky či splatné dluhy atd. (Sedláček, 2011). Vyjadřuje tedy, kolik korun likvidního majetku připadne na 1 korunu závazků splatných do 1 roku. Jde o ukazatel poměrně nestabilní a z toho důvodu může sloužit k dokreslení úrovně likvidity podniku. Doporučená optimální hodnota je 0,2 a i zde však platí nutnost porovnání výsledků s podniky v rámci daného odvětví.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\'e peněžní prostředky}}{\text{kr\'atкодob\'e z\'avazky}} \quad (3.14)$$

Mezi ukazatele likvidity je rovněž zařazen **ukazatel ČPK - čistý pracovní kapitál**, v češtině taktéž označován jako kapitál provozní, a dle Dluhošové (2010, s. 81) ČPK „představuje část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových

*záměru*“. Jde tedy o tu část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. ČPK je označován za jakýsi finanční polštář. Slovem *čistý* je označován z toho důvodu, že jde o kapitál, který je očištěn z finančního hlediska od břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu. Termín *pracovní* vyjadřuje disponibilitu s tímto majetkem, jeho pohyblivost, pružnost, manévrovací prostor pro činnost podniku. V rámci zajištění likvidity podniku je potřebné, aby krátkodobá aktiva převažovala nad krátkodobými závazky. K *překapitalizování* podniku dojde v takovém případě, jestliže se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí dlouhodobého fixního majetku. Pokud je ČPK kladný, podnik je likvidní. V případě, kdy je ovšem tento ukazatel záporný hrozí nebezpečí rozprodání stálých aktiv, z důvodu nesplácení krátkodobých závazků a pak se jedná o tzv. *nekrytý dluh*. Kritický stav nastává podniku tehdy, pokud ČPK vykazuje nulovou hodnotu. O výši tohoto ukazatele se zajímá management při řízení pracovního kapitálu ale také krátkodobí věřitelé, neboť je pro ně důležité zabezpečení splatnosti jejich pohledávek. Dle Sládkové a kol. (2009) lze obecně na ČPK nahlížet ze dvou pohledů a to krátkodobého (3.15) či dlouhodobého (3.16) a lze jej vypočítat dvěma způsoby:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3.15)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (3.16)$$

Způsob dvojího výpočtu ČPK spočívá v platnosti bilanční rovnice. Tento ukazatel má úzkou vazbu s ukazatelem běžné (celkové) zadluženosti. V rámci ČPK lze ovšem také vyjádřit **poměrový ukazatel likvidity**, který poměruje hodnotu ČPK k oběžným aktivům, přičemž optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 30 - 50%.

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{OA} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{OA}} \quad (3.17)$$

### 3.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, označované také jako ukazatele obratovosti či relativní vázanosti kapitálu v různých formách, měří, jak efektivně hospodaří podnik se svými aktivy. Jestliže má podnik těchto aktiv více, než je potřebné, vznikají mu pak zbytečné náklady a to má za následek i nízký zisk. Je - li situace opačná a podnik bojuje s nedostatkem aktiv, nezbyvá nic jiného, než obětovat některé výhodné příležitosti, a tím podnik přichází o zisk. Tento ukazatel patří k mezivýkazovým ukazatelům, neboť vstupní údaje přebírají jak z rozvahy tak z VZZ (Sedláček, 2011).

To, že tyto ukazatele mají návaznost na ukazatele rentability, je nejvíce patrné na nejkompexnějším ukazateli této skupiny, kterým je **obrátka celkových aktiv**. Tento ukazatel obratu (rychlosti obratu) vyjadřuje počet obrátek za určitý časový interval, zpravidla za jeden rok. Ukazuje, jak se zhodnocují stálá i oběžná aktiva ve výrobní činnosti bez ohledu na zdroje krytí těchto aktiv a používá se především pro mezipodnikové srovnávání. Je preferována vyšší hodnota tohoto ukazatele. Za jakousi nevýhodu tohoto i dalších ukazatelů aktivity je to, že tržby, jak je známo, jsou veličinou tokovou. Naproti tomu stav aktiv se může během roku různě měnit, ale v ukazateli je zachycen staticky k určitému časovému okamžiku.

$$Obrátka_{celkových\ aktiv} = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \quad (3.18)$$

Pokud se na ukazatel obrátky celkových aktiv podíváme z jiného pohledu, získáme **ukazatel doby obratu**. Ten vyjadřuje, za jak dlouho dojde v podniku k obratu daného aktiva (případně závazků) ve vztahu k tržbám. V praxi se nejčastěji využívá doba obratu aktiv, zásob, pohledávek či závazků.

$$Doba\ obratu(dny) = \frac{x \cdot 360}{tržby}, \quad (3.19)$$

kde x představuje danou položku (celková aktiva, zásoby, pohledávky nebo závazky), jejíž doba obratu je zjišťována. Výsledná hodnota je ve dnech.

Vázanost zásob v podniku do doby jejich projede či spotřeby udává ukazatel **doby obratu zásob**. Je žádoucí, aby se hodnota tohoto ukazatele v čase snižovala, ale zároveň je třeba tuto dobu udržovat na optimální výši. Je třeba mít k dispozici určité množství zásob kvůli schopnosti reagovat na poptávku či zajištění plynulé výroby.

Co se týče ukazatele **doby obratu pohledávek**, udává, za kolik dní průměrně jsou hrazeny faktury, což lze orientačně využít při řízení pohledávek. Tento ukazatel má vypovídací schopnost o platební morálce odběratelů. Časový trend ukazatele je klesající, ale pokud odběratelé překračují dobu splatnosti ve větší míře, je třeba zakročit s jistou kázní. Dobu obratu pohledávek je možné sledovat taktéž z pohledu pro krátkodobé či dlouhodobé pohledávky, nebo pohledávky z obchodního styku.

V poslední řadě **doba obratu závazků** vyjadřuje platební schopnost podniku hradit si své závazky vůči dodavatelům. Vyjadřuje tedy průměrnou dobu, po kterou firma využívá obchodní úvěr. V rámci srovnání doby obratu závazku s dobou obratu pohledávek vyplývá, že doba obratu závazků má být vyšší než doba obratu pohledávek. Stejně jako u doby obratu pohledávek lze dobu obratu závazků vypočítat jak pro krátkodobé tak i dlouhodobé závazky či pro závazky z obchodního styku. Časový trend je vykazován stabilní (Dluhošová, 2010).

V souvislosti s ukazateli aktivity se často hovoří o tzv. pravidlu solventnosti, které dává do vzájemného vztahu dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků, přičemž obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků.

### 3.2.5 Ukazatele kapitálového trhu

V této bakalářské práci jsou kapitálové ukazatele jen stručně nastíněny, vzhledem k tomu, že mnou vybraná společnost, u které je v rámci části aplikační prováděna analýza, není akciovou společností kótovanou na burze cenných papírů. Naopak jedná se o společnost s ručením omezeným, tudíž výpočet a následná analýza těchto ukazatelů nebude provedena.

Ukazatele kapitálové trhu jsou ukazatele, které se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují tím, že pracují s tržními hodnotami. Pomocí burzovních ukazatelů vyjadřují hodnocení firmy. Jsou důležité zejména pro současné i budoucí investory, které zajímá, jakou návratnost mohou očekávat od vložených prostředků, a to buď ve formě dividend či růstem ceny akcie. Do této skupiny patří např. ukazatele čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividenda na akcii, dividendové krytí, výplatní poměr, účetní hodnota akcie atd. (Sedláček, 2011).

## 4 Poměrová analýza a vyhodnocení finanční situace vybraného podniku

V rámci této kapitoly je pozornost věnována finanční analýze a vyhodnocení finanční situace vybraného podniku, kterým je MARLENKA international, s.r.o. Finanční analýza podniku bude provedena za roky 2009 - 2013 prostřednictvím již vysvětlených poměrových ukazatelů. Jak již bylo výše zmíněno, mnou vybraný podnik je společnost s ručením omezeným, tudíž analýza ukazatelů kapitálového trhu je vypuštěna. Zdrojem informací pro výpočty jsou údaje z rozvahy a výkazu zisku a ztráty dané společností v plném rozsahu dle mého zpracování, které jsou součástí přílohy č. 2 a 3. Taktéž vývoj jednotlivých ukazatelů je zachycen pomocí grafů.

### 4.1 Charakteristika podniku MARLENKA international, s.r.o.

*Tabulka 4. 1 - Základní údaje společnosti MARLENKA international, s.r.o.*

Obchodní firma	MARLENKA international s.r.o. (původní název MIKO international s.r.o.)
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
IČO	259 00 706
Datum založení	28. ledna 2002
Sídlo	Valcířská 434, Lískovec, 738 01 Frýdek - Místek (původní adresa J. Mahena 3365, Frýdek - Místek)
Základní kapitál společnosti	40 200 000,--
Předmět podnikání	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Hostinská činnost</li><li>✓ Pekařství, cukrářství</li><li>✓ Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1-3 živnostenského zákona</li></ul>

*Zdroj: Výroční zpráva z roku 2013*

Společnost MARLENKA international s.r.o. (původně Miko international s.r.o.) se sídlem ve Frýdku-Místku, vyrábějící medové dorty MARLENKA® dle staroarménské rodinné receptury, byla založena v roce 2003 Arménem Gevorgem Avetisjanem. V době vzniku měla první výrobní dortů pouze jednoho zaměstnance, ale rok co rok se dynamicky rozrůstala a proto v roce 2005 byla otevřena druhá výrobní. Počet zaměstnanců činil 85



a roční produkce dosahovala až 250 tisíc dortů. Ke konci roku 2008 již pracuje ve firmě 186 zaměstnanců a produkce za rok stoupla na 1 250 000 dortů. Z důvodu rostoucí poptávky a zvýšení úrovně byla v roce 2009 dostavěna nová, moderní výrobní hala o rozloze 4000m<sup>2</sup> v průmyslové zóně Lískovec (okres Frýdek-Místek), která v sobě ukrývá automatickou výrobní linku. Tato výrobní linka se vyvíjela 2 roky a za pouhou jednu hodinu vyrobí 1 000 ks dortů. Investice do výstavby této haly i výrobních technologií přesáhla částku 330 mil. Kč

V roce 2014 proběhla další investice, která přesáhla hranici 250 miliónů korun. K původní stavbě byla přistavěna další výrobní dvoupatrová hala, díky které celková plocha vzrostla již na 8 000 m<sup>2</sup>. Výrobky jsou vyváženy do více než 35 zemí světa. Jedná se o podnik s mimořádně vysokou úrovní kvality výroby a nastavených standardů, což vyplývá z certifikátů mezinárodních norem bezpečnosti potravin BRC a IFS, které MARLENKA international, s.r.o. získala na konci roku 2014.

Hlavní činností společnosti je výroba medových dortů MARLENKA<sup>®</sup> v sedmi sortimentech, a to klasický medový dort, karamelový, kakaový, citrónový, či sváteční medový dort, napoleonky, pachlava, medové kuličky marlenka, medový snack, marlenka café ale také zdobené dorty exclusive. Společnost se pyšní především používáním pečlivě vybíraných nejvyšší kvality surovin, díky kterým medové dorty neobsahují žádné konzervační látky či syntetická barviva. Jako jediný dort v České republice nese medový dort této společnosti označení Natural Product. Z celkového objemu prodaných výrobků společnost vyváží přibližně 40 %. Mezi hlavní zahraniční odběratele patří Slovensko, Polsko, Maďarsko, Anglie, Německo, Švýcarsko a Irsko. Zbývající část produkce je určena pro tuzemský trh s dodávkami do obchodních řetězců (např. Billa, Tesco, Makro, Kaufland). Mezi drobné odběratele patří cukrárny, kavárny a drobné prodejny (www.marlenka.cz, 2014).

## **4.2 Analýza poměrových ukazatelů**

### **4.2.1 Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti**

Tyto ukazatele jsou zaměřeny na zadluženost podniku, jelikož ten k financování svých aktivit kromě vlastních zdrojů, využívá i zdrojů cizích. Rovnováhu mezi vlastními a cizími zdroji financování ve finanční struktuře právě posuzují ukazatele finanční stability a zadluženosti. Výpočet v tabulce 4. 2 vychází ze vztahů z kapitoly 3.2.1 a údajů z rozvahy a VZZ (Příloha č. 2 a 3), přičemž vývoj ukazatelů celkové zadluženosti, zadluženosti vlastního kapitálu a úrokového zatížení je zachycen v grafu 4. 1.

Tabulka 4. 2 - Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2009 - 2013

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
<b>E/A</b>	(3.1)	35,47%	57,55%	78,53%	94,86%	89,59%
<b>Stupeň krytí stálých aktiv</b>	(3.2)	108,69	120,08	116,89	135,28	164,69
<b>Majetkový koeficient</b>	(3.3)	2,82	1,74	1,27	1,05	1,12
<b>Celková zadluženost</b>	(3.4)	64,53%	42,45%	21,41%	5,06%	10,35%
<b>Zadluženost vlastního kapitálu</b>	(3.5)	181,89	73,75%	27,27%	5,33%	11,55%
<b>Úrokové krytí</b>	(3.6)	5,43	5,27	20,64	115,42	-
<b>Úrokové zatížení</b>	(3.7)	18,42%	19,08%	4,84%	0,87%	0,00%

*Zdroj: vlastní zpracování*

**Podíl vlastního kapitálu na aktivech (E/A)** sleduje dlouhodobou stabilitu podniku, zejména to, jakým způsobem či do jaké míry financuje podnik svá aktiva. Žádoucí trend je rostoucí, což společnost MARLENKA international, s.r.o. za období let 2009 - 2012 splňuje a hodnoty se meziročně zvyšovaly. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, kdy podíl vlastního kapitálu na aktivech byl téměř 95 %. Takto vysoká hodnota sice vypovídá o vysoké stabilitě podniku, ale vlastní kapitál je nejdražším způsobem financování, což může mít nepříznivý vliv na rentabilitu podniku. Tento nárůst byl způsobem především zvýšením položek výsledku hospodaření běžného i minulého účetního období a zároveň zvýšením aktiv, zejména položek krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2013 došlo k příznivějšímu poklesu ukazatele zhruba o 5,3 %.

**Stupeň krytí stálých aktiv**, u kterého je žádoucím trendem růst ukazatele poměruje, do jaké míry jsou stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Hodnota ukazatele by měla dosahovat minimálně 100 %, čímž by platilo, že veškerá stálá aktiva jsou kryta dlouhodobými zdroji. V tabulce 4. 2 je zřejmé, že společnost v rámci celého sledovaného období dosahuje hodnoty ukazatele v požadované výši, tedy vyšší než 100 %. Tyto výsledky vypovídají o překapitalizování společnosti, což nastává v případě, že dlouhodobými zdroji je financována i část oběžného majetku. Taková situace vede k poklesu rentability kapitálu a vlivem vyšších nákladů vlastního kapitálu taktéž k poklesu hodnoty společnosti.

**Majetkový koeficient** nebo také finanční páka je ukazatel, poměřující celková aktiva k vlastnímu kapitálu, přičemž vyjadřuje jaká část majetku je kryta cizími zdroji. Čím vyšší hodnota, tím méně se vlastní kapitál podílí na celkových zdrojích a zároveň roste zadlužení. Žádoucím trendem je stabilní vývoj ukazatele, což se dařilo spíše v letech 2010 - 2013,

ale jedná se o hodnoty nižší než v roce 2009, z čehož vyplývá, že společnost začala využívat k financování svých potřeb dražší variantu a to vlastní zdroje.

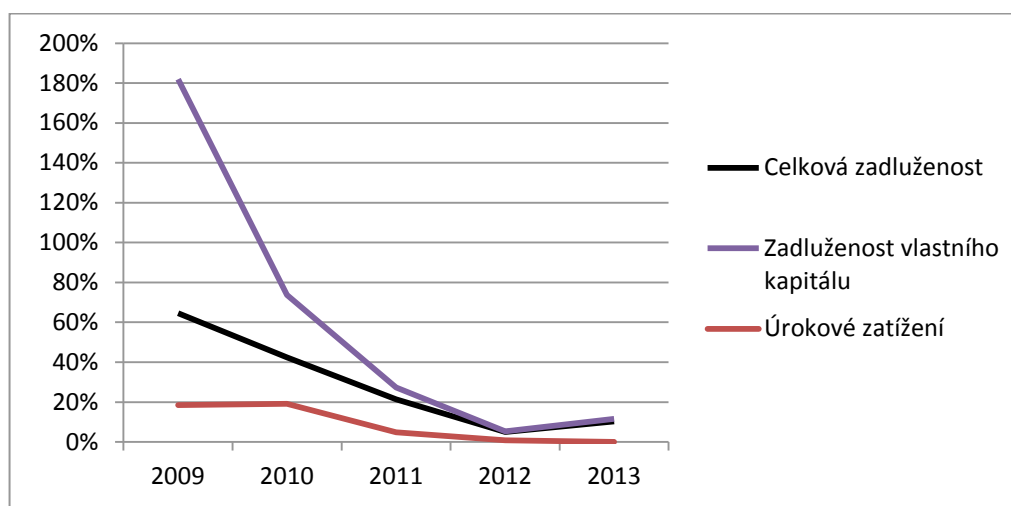
U **ukazatele celkové zadluženosti** lze konstatovat, že finanční riziko roste v případě, kdy se zvyšuje zadluženost společnosti. Určit doporučenou hodnotu nelze, ale žádoucí je, aby hodnota ukazatele v čase klesala. Společnost MARLENKA international s.r.o. za celé sledované období, zejména v letech 2009 - 2012 vykazuje výrazně klesající hodnoty. V roce 2012 dosahovala zadluženost nejnižších hodnot a meziročně tedy klesla o 16,35 %, což bylo způsobeno především absolutním splacením dlouhodobého bankovního úvěru. V roce 2013 zadluženost vzrostla o 5,3 % z důvodu růstu krátkodobých závazků.

Ukazatel **zadluženosti vlastního kapitálu** obdobně jako u celkové zadluženosti, posuzuje, zda podnik preferuje vlastní či cizí zdroje financování. Žádoucí je, aby hodnota tohoto ukazatele v čase klesala, přičemž jak již bylo uvedeno v kapitole 3.2.1, akceptovatelně by se zadluženost měla pohybovat v rozsahu 80 - 120 %. Čím vyšší hodnoty společnost dosahuje, tím se zvětšuje i věřitelské riziko. Hodnotu vyšší než je akceptovatelná, vykazuje rok 2009, kdy zadluženost společnosti činila 181, 89 %, což lze považovat za negativní vývoj. Pozitivní je klesající trend v rámci sledovaného období, i když v letech 2011 - 2013 jsou hodnoty již výrazně nižší, což také není zcela optimální situace. Využívání převážně vlastních zdrojů k financování svých potřeb je mnohem dražším způsobem než cizí zdroje. Z toho důvodu je určitá míra cizích zdrojů pro společnost přínosem.

Bankami oblíbený ukazatel **úrokového krytí** vyjadřuje, v jaké míře je podnik schopen hradit nákladové úroky ze svého zisku, respektive kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Žádoucí je rostoucí trend tohoto ukazatele, což společnost za sledované období splňuje. Jak bylo řečeno v kapitole 3.2.1, doporučené hodnoty se mají pohybovat v rozsahu 3 - 8, což společnost splňuje pouze v letech 2009 a 2010. V roce 2012 se hodnota ukazatele navýšila o 459 %, což bylo způsobeno rapidním snížením nákladových úroků o 80,5 % z hodnoty 2 485 tis. Kč na 483 tis. Kč. Takto vysoké hodnoty vyjadřují, že EBIT několikanásobně převyšuje nákladové úroky, což je pozitivní pro získání nového úvěru. Od roku 2013 nákladové úroky podniku nevznikly vlivem již splaceného dlouhodobého bankovního úvěru.

Ukazatel **úrokového zatížení** vyjadřuje jakou část EBITU odčerpávají právě nákladové úroky a je významný pro management při rozhodování o zvyšování či snižování cizího kapitálu. Na rozdíl od ukazatele úrokového krytí, se vyžaduje, aby tento ukazatel byl klesající, což společnost za sledované období splňuje. V posledních třech letech se ocitá v nejnižších pozitivních hodnotách, vlivem snižujících se nákladových úroků.

Graf 4-1 Vývoj zadluženosti v letech 2009 - 2013



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2.2 Analýza ukazatelů rentability

Smyslem ukazatelů rentability je vyhodnocení úspěšnosti dosahování cílů v podniku při zohlednění vložených prostředků. Výpočet v tabulce 4. 3 je proveden pomocí vztahů plynoucích z kapitoly 3.2.2 a údajů z rozvahy a VZZ (Příloha č. 2 a 3).

Tabulka 4. 3 - Vývoj ukazatelů rentability v letech 2009 - 2013

Ukazatel	Vzorec	2009 (v %)	2010 (v %)	2011 (v %)	2012 (v %)	2013 (v %)
<b>ROA</b>	(3.8)	12,49	16,45	22,89	23,98	31,09
<b>ROCE</b>	(3.9)	12,70	17,49	23,99	25,12	34,64
<b>ROE</b>	(3.10)	23,13	18,65	22,48	20,32	28,08
<b>ROS</b>	(3.11)	20,02	16,76	24,13	23,58	31,64

Zdroj: vlastní zpracování

**Rentabilita aktiv (ROA)** považována za klíčové měřítko rentability, má v rámci sledovaného období rostoucí charakter, což je pro podnik pozitivní, jelikož byl tento žádoucí trend splněn. Důvodem tohoto meziročního růstu je fakt, že zatímco celková aktiva podniku v čase střídavě narůstala či klesala, EBIT (zisk před zdaněním a úroky) podniku ročně narůstal.

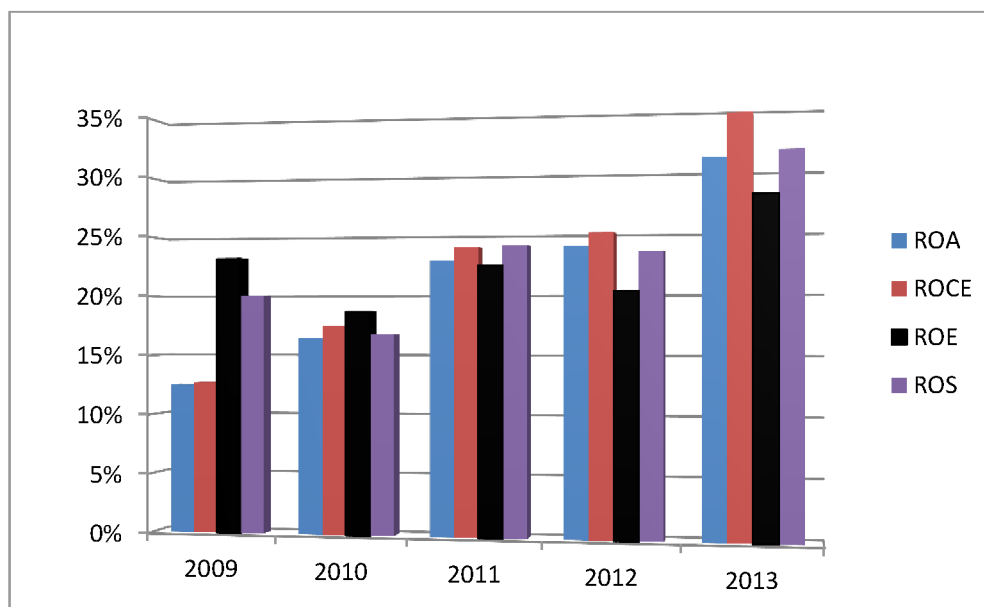
**Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)**, jejíž hodnota rovněž v letech 2009 - 2013 rostla, splňuje rostoucí trend, který je u tohoto ukazatele vyžadován. Nejvyšší

hodnoty dosahuje rentabilita v roce 2013 a to 34,64 %. Důvodem takového nárůstu je fakt, že již v roce 2012 společnost splatila kompletně své dlouhodobé úvěry a zároveň v roce 2013 došlo k výraznému poklesu dlouhodobých závazků zhruba o 168 % na hodnotu 506 tis. Kč. Taktéž EBIT v tomto roce vykazoval nejvyšší hodnotu.

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**, vyjadřující jak efektivně podnik vytváří čistý zisk prostřednictvím vlastního kapitálu, se během sledovaného období vyvíjel kolísavě. O hodnotu tohoto ukazatele se v největší míře budou zajímat vlastníci podniku, tedy společníci či akcionáři. Největší hodnoty dosáhl podnik v posledním ze sledovaných období, tedy v roce 2013, a to jednak proto, že v tomto roce došlo k poklesu podílu vlastního kapitálu na kapitálu celkovém, a zároveň z důvodu nárůstu čistého zisku o 86 %.

**Rentabilita tržeb (ROS)** vyjadřuje schopnost podnik tvořit zisk díky realizaci tržeb. Hodnota tržeb ve výpočtu je dána výkony podniku, jejichž největší část tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Za sledované období se hodnoty tohoto ukazatele vyvíjely kolísavě. Nejvyšší hodnota rentability tržeb byla vykázána v roce 2013, kdy 0,3164 Kč čistého zisku připadlo na 1 Kč tržeb, v našem případě výkonů a to bylo způsobeno růstem výkonů podniku, zejména položky tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a to zhruba o 37 % a zároveň růstem čistého zisku.

*Graf 4-2 Vývoj rentability v letech 2009 - 2013*



*Zdroj: vlastní zpracování*

#### 4.2.3 Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí možnou přeměnu jednotlivých složek majetku podniku na peněžní prostředky a schopnost hradit si své závazky. Likvidní podnik, který zároveň nezadržuje zbytečně velké množství prostředků v oběžných aktivech, vykazuje pozitivní úroveň likvidity. Výpočet v tabulce 4. 4 vychází ze vztahů zmíněných v kapitole 3.2.3 a z údajů obsažených v rozvaze, která je součástí přílohy č. 2.

*Tabulka 4. 4 - Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2009 - 2013*

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Celková likvidita</b>	(3.12)	5,37	3,52	3,83	6,34	4,42
<b>Pohotová likvidita</b>	(3.13)	4,80	3,08	3,07	5,59	4,12
<b>Okamžitá likvidita</b>	(3.14)	3,75	2,63	2,37	3,93	3,56
<b>ČPK (v tis. Kč)</b>	(3.15)	24 596	37 253	30 790	57 741	116 799
<b>ČPK (v tis. Kč)</b>	(3.16)	24 596	37 253	30 790	57 741	116 799
<b>Poměrový ukazatel</b>	(3.17)	81,39%	71,58%	73,90%	84,23%	77,37%

*Zdroj: vlastní zpracování*

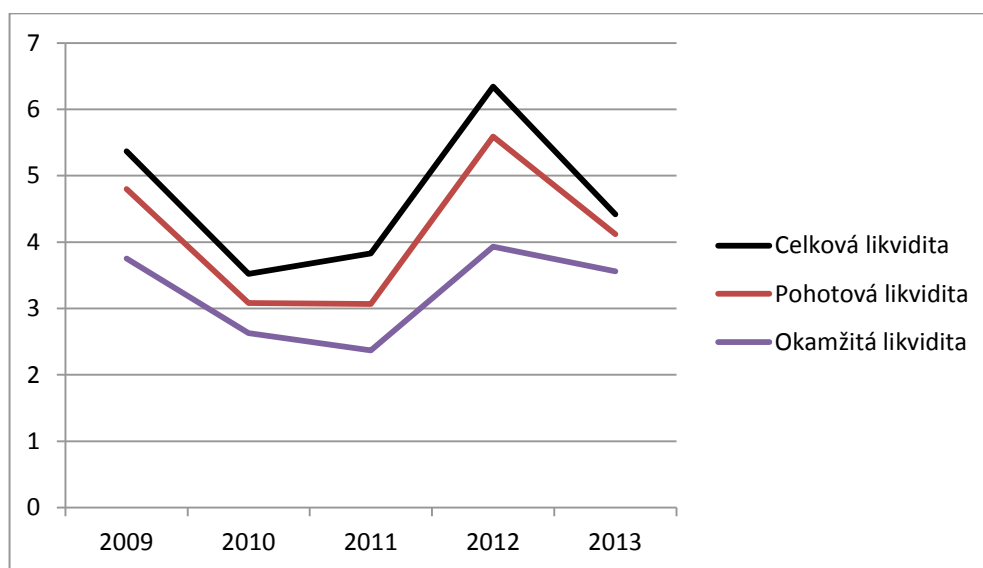
Dluhošová (2010) uvádí optimální hodnotu ukazatele celkové likvidity v rozmezí 1,5 - 2,5, hodnotu pohotové likvidity 1,0 - 1,5 a okamžitá likvidita by měla dosahovat hodnot minimálně 0,2 a výš. Z tabulky 4. 4 je ovšem zřejmé, že doporučených hodnot jak ukazatele celkové, tak i pohotové likvidity firma MARLENKA international, s.r.o. nedosáhla v žádném roce, což vypovídá o konzervativní strategii řízení likvidity. Zejména v roce 2012 se podnik pohyboval v nejvyšších hodnotách. Co se týče okamžité likvidity, podnik se ani v jednom ze sledovaných období nepřibližuje doporučené hodnotě 0,2, naopak ji výrazně překračuje.

V letech **2010** a **2011** oproti roku 2009 ukazatele likvidity podniku mírně poklesly. Celková likvidita v roce 2010 vykazovala nejnižší hodnotu za celé sledované období a to 3,52. Tento pokles je způsobený vlivem růstu především krátkodobých závazků z obchodních vztahů, přičemž docházelo i k růstu oběžných aktiv, zejména materiálu a výrobků v podniku. Stejnou situaci vykazuje pohotová likvidita očištěná o nejméně likvidní složku, představovanou zásobami, s nejnižší hodnotou 3,07 v roce 2011. Okamžitá likvidita, která hodnotí likviditu podniku nejpřísněji, vykazuje v roce 2011 nejnižší hodnotu 2,37 a to za celé sledované období, přičemž tento pokles je způsobem jak zvýšením krátkodobého finančního majetku v podobě peněz tak zvýšením krátkodobých závazků vůči dodavatelům a státu.

V roce **2012** ukazatele likvidity oproti roku 2011 ale i předchozích let prudce vzrostly. Celková likvidita se z původní hodnoty 3,83 navýšila zhruba o 65,5 % na 6,34 a pohotová likvidita se zvýšila o 82 % na 5,59. Příčinnou je razantní růst oběžných aktiv, zejména ve formě krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a krátkodobého finančního majetku s nepatrným růstem krátkodobých závazků. Hodnota okamžité likvidity vzrostla o 65,8 % na 3,93 díky značnému růstu peněžních prostředků a nepatrnému vzrůstu krátkodobých závazků.

V roce **2013** došlo opět k poklesu všech ukazatelů likvidity stejně jako v letech 2010 a 2011. Oběžná aktiva podniku a to především ve formě krátkodobého finančního majetku (peníze v hotovosti a peníze v bance) se v tomto posledním sledovaném roce nejvíce navýšila, ale zároveň podstatně vzrostly krátkodobé závazky zejména z obchodních vztahů a vůči státu, což způsobilo snížení hodnoty jak celkové tak pohotové likvidity. Okamžitá likvidita nabývá přibližných hodnot jako v roce 2009.

*Graf 4-3 Vývoj likvidity v letech 2009 - 2013*



*Zdroj: vlastní zpracování*

Čistý pracovní kapitál podniku v jednotlivých letech ve větší míře meziročně narůstal a vždy nabýval kladných hodnot. Vyšší objemy pracovního kapitálu znamenají pro podnik schopnost hradit si své závazky včas a s nižším rizikem, ale vznikají tím zbytečně vysoké náklady na držení kapitálu. Dochází k překapitalizování podniku, kdy je dlouhodobým kapitálem financován krátkodobý oběžný majetek. Poměrový ukazatel likvidity by měl nabývat doporučených hodnot v rozsahu 30 - 50 %, přičemž podnik za všechny roky tuto

hranici vždy přesahoval, a to nejvíce v roce 2012, kdy byla oběžná aktiva financována až z 84,23 % dlouhodobými zdroji.

Za celé sledované období podnik vykazoval vysoké hodnoty všech tří stupňů likvidity, přičemž v grafu 4. 3 lze vidět, že vývoj v čase byl nerovnoměrný. Pro věřitele budou vyšší hodnoty atraktivní, avšak management podniku by měl usilovat o dodržení doporučených hodnot, vzhledem k tomu, že dlouhodobě vyšší likvidita snižuje výkonnost a tím i výnosnost podniku. V tomto případě jsou vysoké hodnoty způsobené rapidním růstem oběžných aktiv ve formě zásob, pohledávek, ale především zadržováním peněžních prostředků jak v hotovosti, tak na účtu. Tyto přebytečné peněžní prostředky mohl podnik v minulosti umístit např. na termínované vklady do banky, či je vynaložit k nákupu státních obligací a tím je zhodnotit. Lze ale předpokládat, že kvůli plánované investici, která již byla realizována v roce 2014 a zajistila tak rozšíření výrobní haly, docházelo právě ke kumulaci a zadržení tohoto krátkodobého finančního majetku.

#### **4.2.4 Analýza ukazatelů aktivity**

Ukazatele aktivity, využívající se pro řízení aktiv, poskytují informace o tom, jak podnik efektivně hospodaří se svými aktivy, tedy jak dlouho jsou v nich vázány finanční prostředky. Aktivita je vyjadřována dobou obratu (ve dnech) nebo rychlostí obrátů (počet obrátů za rok). Analýza ukazatelů aktivity v tabulce 4. 5 vychází ze vztahů z kapitoly 3.2.4 a zároveň údajů z rozvahy i VZZ (Příloha č. 2 a 3).

Hodnota tržeb ve výpočtech je představována **výkony** podniku, zahrnující tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, změnu stavu zásob vlastní činnosti a případnou aktivaci. Jelikož se jedná o podnik výrobní, je pozornost soustředěna především na samotné tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se na celkových výkonech podílí z více jak 99 %, proto změna stavu zásob vlastní činnosti, tržby z prodeje zboží či aktivace celkový výsledek výrazně neovlivní.

Při vyhodnocování, je podstatné, aby ukazatel obrátů aktiv za sledované období vykazoval nejvyšší hodnoty, přičemž je žádoucí rostoucí trend. Ukazatel doby obratu, vyjadřující za jak dlouho dojde k obratu majetku podniku, by měl vykazovat nejnižší hodnoty, přičemž za optimální je považován klesající trend.



Tabulka 4. 5 - Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2009 - 2013

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Obrátka aktiv</b>	(3.18)	0,41	0,64	0,73	0,82	0,80
<b>DO aktiv (dny)</b>	(3.19)	878	562	492	440	453
<b>DO zásob (dny)</b>	(3.19)	8	15	17	15	14
<b>DO pohledávek (dny)</b>	(3.19)	15	15	16	33	26
<b>DO pohledávek z obchodních vztahů (dny)</b>	(3.19)	1	6	14	31	25
<b>DO závazků (dny)</b>	(3.19)	25	40	28	22	47
<b>DO závazků z obchodních vztahů (dny)</b>	(3.19)	8	18	8	9	20
<b>Pravidlo solventnosti z obchodních vztahů</b>	/	ANO	ANO	NE	NE	NE

*Zdroj: vlastní zpracování*

**Obrátka aktiv** vyjadřuje, jak efektivně podnik využívá svá celková aktiva. V rámci odvětví či sektoru, ve kterém podnik působí, by hodnota obrátky aktiv měla dosahovat alespoň hodnoty 1 (Kislingerová, 2010). Této hodnoty ovšem podnik nedosáhl ani v jednom sledovaném roce. Pozitivní je ale viditelně rostoucí povaha těchto ukazatelů v letech 2009 - 2012, což vypovídá o tom, že podnik se snaží efektivněji využívat aktiva. Nejnížší hodnotu obrátky aktiv vykazuje rok 2009, kdy se tedy celkový majetek obrátil v podniku 0,41 krát za rok, tzn., že tento obrat trval v přepočtu 878 dní. Nejvyšší hodnotu vykazuje rok 2012, kdy obrátka aktiv činila 0,82 krát za rok, což vypovídá o tom, že doba tohoto obratu se zkrátila zhruba o polovinu na 440 dní. Tento růst byl způsobem především zvýšením položky tržby za vlastní výrobky a služby podniku a s tím spojený pokles celkových aktiv, a to především u dlouhodobého majetku v rámci jeho opotřebování.

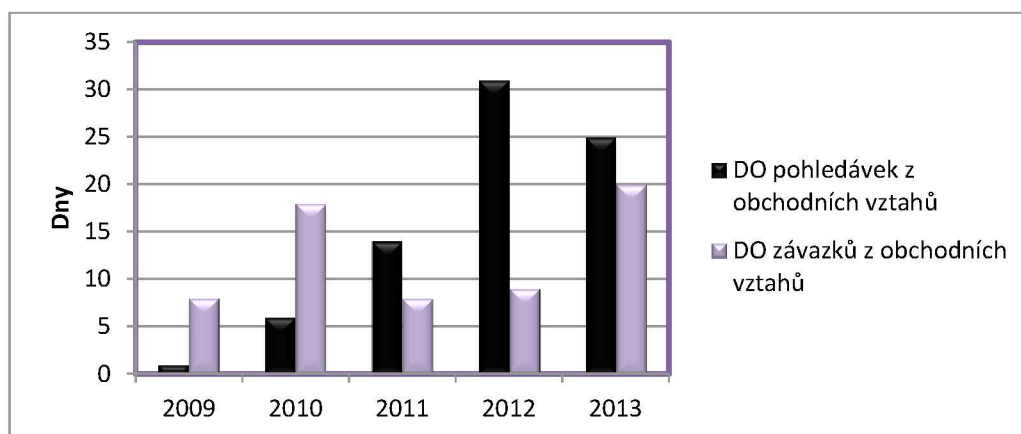
**Doba obratu zásob** v letech 2009 - 2011 mírně narůstala, až v letech 2012 a 2013 tato hodnota meziročně poklesla, což je pro podnik příznivá situace, jelikož trend tohoto ukazatele je právě klesající. V roce 2010 se doba obratu zásob navýšila téměř o polovinu z pouhých osmi dní na 15 dní oproti roku 2009. To bylo zapříčiněno výrazným nárůstem zásob v podniku, především šlo o položky materiál, výrobky a zboží na skladě. V roce 2011 se doba obratu zásob navýšila pouze o 2 dny na hodnotu 17 dní, což bylo způsobeno jak růstem zásob ve formě materiálu a výrobků, tak i růstem výkonů podniku, v největší míře růstem tržeb. Na konci sledovaného období, tedy v letech 2012 a 2013 došlo k pozitivnímu poklesu ukazatele doby obratu zásob, což bylo způsobeno výrazným růstem výkonů podniku

a to nejvíce v roce 2013, kdy se v největší míře navýšily výkony (zejména tržby za vlastní výrobky a služby) o 38,78 % na hodnotu 263 741 tis. Kč oproti roku 2012.

**Dobrá obratu pohledávek z obchodních vztahů** udává, za jak dlouho jsou průměrně uhrazeny pohledávky od odběratelů, tzn., že tento ukazatel je možné využít pro řízení pohledávek, přičemž je žádoucí klesající charakter. Ovšem za sledované období, zejména v letech 2009 - 2012 měl ukazatel rostoucí charakter. Největší hodnota byla zaznamenána v roce 2012, kdy z předešlých 14 dní se doba obratu pohledávek navýšila více jak o polovinu na 31 dní. Důvodem byl rapidní nárůst pohledávek z obchodních vztahů, které v roce 2012 vykazovaly hodnotu 6 177 tis. Kč a právě v roce 2013 vzrostly téměř o 164,7 % na hodnotu 16 353 tis. Kč. Ovšem tyto vykázané hodnoty ještě nesignalizují zhoršenou platební morálku odběratelů, jelikož se dají považovat za akceptovatelné. V roce 2013 došlo k pozitivnímu poklesu ukazatele o 19,35 % na hodnotu 25 dní.

**Dobrá obratu závazků z obchodních vztahů** udává za kolik dní průměrně je podnik schopen hradit si své současné závazky, nebo jinak řečeno, kolik dní čerpáme dodavatelský úvěr od našich dodavatelů. V průběhu celého sledovaného období měl tento ukazatel kolísavý charakter, kdy se splatnost faktur pohybovala v rozmezí 8 až 20 dní. Za pozitivní je považován stabilní vývoj, což se společnosti podařilo udržet pouze v letech 2011 a 2012. Nejrychleji si společnost MARLENKA international, s.r.o. dokázala uhradit závazky v roce 2009 a 2011 a to pouze během 8 dní. Důvodem bylo meziroční snížení krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Naopak nejhůře společnost hradila závazky v roce 2013, kdy splatnost faktur činila již 20 dní, což bylo způsobeno rapidním růstem krátkodobých závazků z obchodních vztahů, kdy se oproti předešlému roku, navýšily o 9 827 tis. Kč, a taktéž růstem výkonů. Do budoucna by bylo vhodné postupné snižování tohoto ukazatele.

*Graf 4-4 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů v letech 2009 - 2013*



*Zdroj: vlastní zpracování*

V grafu 4-4 je důležité si povšimnout, jak se vyvíjela doba obratu pohledávek z obchodních vztahů a doba obratu závazků z obchodních vztahů, vzhledem k tomu, že spolu úzce souvisí. Aby pravidlo solventnosti platilo, je žádoucí, aby doba obratu závazků byla vyšší než doba obratu pohledávek. Pozitivní situaci, kdy je splněno pravidlo solventnosti, vykazuje společnost MARLENKA international, s.r.o. pouze v letech 2009 a 2010, kdy si inkasovala dříve pohledávky, než hradila své závazky. Opačná situace nastala v letech 2011 - 2013, kdy došlo k porušení pravidla solventnosti. Rozdíl mezi dobami obratu vypovídá o době profinancování dlužníků, což může vést ke špatné platební schopnosti. Je žádoucí zaměřit se na likviditu podniku a taktéž na prodloužení doby poskytnutí dodavatelského úvěru, čímž se lépe zhodnotí tyto bezúplatně poskytnuté prostředky.

### 4.3 Porovnání výsledků analýzy s odvětvím

V této části bakalářské práce je provedeno srovnání výsledků poměrových ukazatelů podniku MARLENKA international, společnost s ručením omezeným s průměrnými hodnotami za odvětví podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, jenž jsou zveřejněné na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Předmět činnosti společnosti je dle klasifikace CZ-NACE řazena do sekce C - Zpracovatelský průmysl. Jedná se o oddíl 10 - Výroba potravinářských výrobků, konkrétně skupinu 10.7 - výroba pekařských, cukrářských a jiných moučných výrobků (www.czso.cz, 2014).

#### Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tabulka 4. 6 Porovnání ukazatelů finanční stability a zadluženosti s odvětvím

Ukazatel	MARLENKA international, s.r.o.					Zpracovatelský průmysl - Výroba potravinářských výrobků				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
E/A (v %)	35,47	57,55	78,53	94,86	89,59	45,64	47,99	47,92	49,79	52,10
Stupeň krytí SA (v %)	108,69	120,08	116,89	135,28	164,69	140,20	137,88	142,97	152,77	140,70
Majetkový koeficient	2,82	1,74	1,27	1,05	1,12	2,08	2,19	2,09	2,01	1,92
Celková zadluženost (v %)	64,53	42,45	21,41	5,06	10,35	52,88	51,59	51,39	50,01	47,30
Zadluženost VK (v %)	181,89	73,75	27,27	5,33	11,55	115,85	107,51	107,24	100,44	90,78

Zdroj: vlastní zpracování

Při srovnání podílu vlastního kapitálu na celkových aktivech (E/A), je zřejmé, že MARLENKA international, s.r.o., se nepohybuje v průměrných hodnotách za odvětví v rámci celého sledovaného období. V roce 2009 byla hodnota ukazatele nižší oproti odvětví

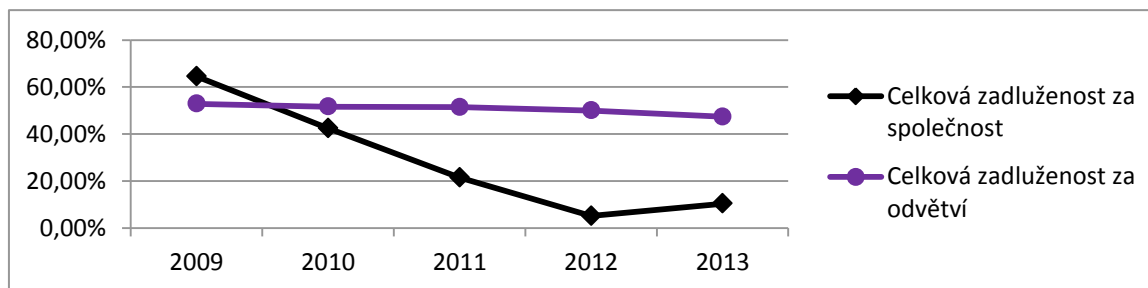
a od roku 2010 naopak výrazně vyšší. Jak za společnost, tak za odvětví byl splněn rostoucí trend tohoto ukazatele, i když v rámci odvětví byl tento meziroční nárůst jen velmi malý. Hodnoty vykazované společnostmi, zejména v letech 2011 - 2013 vypovídají o jejich vysoké stabilitě, ale faktem je, že financování vlastním kapitálem je nejdražší způsob. Vývoj hodnot za odvětví je možno považovat za stabilní a průměrné a lze říci, že ostatní podniky působící v této oblasti financují vlastním kapitálem zhruba z 50 %.

Hodnoty ukazatele *stupně krytí stálých aktiv* za společnost jsou v rámci sledovaného období nižší než hodnoty vykazující odvětví, ale splňují rostoucí trend. Pouze v roce 2013 společnost převyšuje hodnotu za odvětví. Naopak v odvětví se hodnoty vyvíjely spíše stabilně. Pozitivní je, že v obou případech stupeň krytí stálých aktiv vykazuje hodnot vyšších než 100 %, neboť v rámci správného financování by měl být dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji. Zároveň tyto hodnoty vypovídají o překapitalizování, jak sledované společnosti, tak podniků působících v tomto odvětví.

*Majetkový koeficient* (finanční páka) ve srovnání za společnost a odvětví se v obou případech vyvíjel spíše stabilně, tudíž byl žádoucí trend zachován. Hodnoty za společnost klesly v roce 2010, což svědčí o tom, že společnost se rozhodla ve větší míře k financování svých potřeb používat vlastní kapitál, což je negativní jev. Hodnoty za odvětví byly zapříčiněny stabilním vývojem jak celkových aktiv, tak vlastního kapitálu.

*Celková zadluženost* MARLENKY international, s.r.o. se přibližovala hodnotám vykázaných za odvětví pouze v letech 2009 a 2010, jak je vidět v grafu 4-5. Poté zadluženost za společnost výrazně klesala, díky splacení dlouhodobého úvěru. Taková situace svědčí o změně způsobu financování, kdy společnost již od roku 2010 ve větší míře preferuje pro financování svých potřeb vlastní zdroje. Zatímco v odvětví se zadluženost vyvíjela konstantně, což vypovídá o tom, že pro financování potřeb byl zvolen výhodnější a levnější způsob a to financování spíše cizím kapitálem.

Graf 4-5 Srovnání celkové zadluženosti s odvětvím



Zdroj: vlastní zpracování

*Zadluženost vlastního kapitálu* se vyvíjela obdobně jako zadluženost celková. Pouze v roce 2009 společnost vykazuje vyšší zadluženost než v odvětví, a to díky vzrůstu dlouhodobého bankovního úvěru, zřejmě kvůli rozvoji výroby. Ovšem klesající trend byl zachován a od roku 2010 společnost vykazuje hodnoty výrazně podprůměrné ve srovnání s odvětvím, což bylo způsobeno splacením dlouhodobého úvěru již v roce 2012. Zadluženost vlastního kapitálu v rámci odvětví za celé sledované období taktéž klesala, i když výrazně méně, a to díky meziročnímu růstu jak cizího tak vlastního kapitálu.

### Ukazatele rentability

Tabulka 4. 7 - Porovnání ukazatelů rentability s odvětvím

Ukazatel	MARLENKA international. s.r.o.					Zpracovatelský průmysl - Výroba potravinářských výrobků				
	2009 (v %)	2010 (v %)	2011 (v %)	2012 (v %)	2013 (v %)	2009 (v %)	2010 (v %)	2011 (v %)	2012 (v %)	2013 (v %)
<b>ROA</b>	12,49	16,45	22,89	23,98	31,09	9,94	7,33	11,90	8,00	6,52
<b>ROCE</b>	12,70	17,49	23,99	25,12	34,64	14,50	10,46	9,81	6,59	9,38
<b>ROE</b>	23,13	18,65	22,48	20,32	28,08	14,80	11,57	19,22	11,68	9,49
<b>ROS</b>	20,02	16,76	24,13	23,58	31,64	6,37	5,29	7,10	5,03	4,24

*Zdroj: vlastní zpracování*

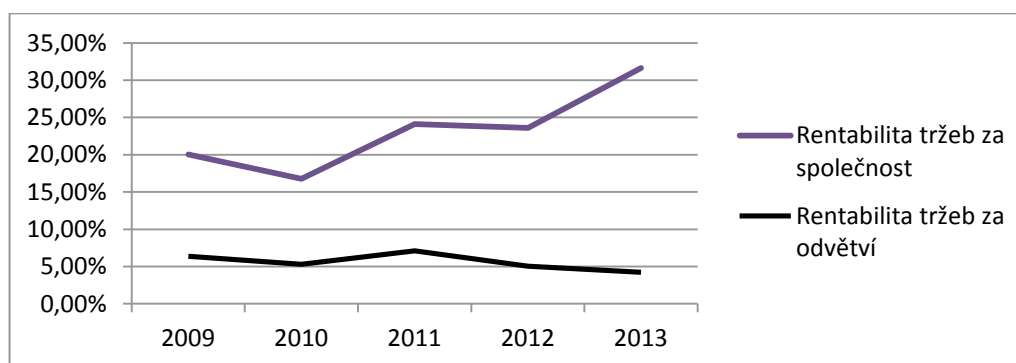
Při srovnání *rentability aktiv (ROA)* za společnost MARLENKA international, s.r.o. a odvětví, je zřejmé, že společnost se ani v jednom sledovaném období nepohybuje v průměrných hodnotách za odvětví. Zatímco u společnosti hodnoty v čase pozitivně rostly, čímž je podnik výnosnější, v rámci odvětví klesaly až od roku 2011. V roce 2013 společnost dosahovala nejvyšších hodnot, což bylo způsobeno jak vysokým nárůstem EBITU (zisk před zdaněním a úroky), tak celkovými aktivy, zejména položkou krátkodobý finanční majetek. V roce 2013 byla hodnota nejnižší v rámci odvětví, což bylo způsobené snížením EBITU i celkových aktiv.

Obdobná situace je i u *rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)*, kdy se společnost za celé sledované období výrazně nepřibližuje oborovým hodnotám. Pouze v roce 2009 se pomalu blíží k hodnotě za odvětví. Zatímco u společnosti je splněn rostoucí trend, v rámci odvětví hodnoty v čase spíše klesaly. Totéž nastává u *rentability vlastního kapitálu (ROE)*, kde společnost nedosahuje oborových hodnot v žádném roce, pouze v roce 2011 se mírně přibližuje. Za společnost se hodnoty vyvíjely kolísavě a v rámci odvětví vykazují rostoucí

trend pouze v letech 2010 - 2011. Díky tomuto ukazateli mohou vlastníci společnosti zjistit, jaký je výnos vytvořený jejich zdroji a zda je dostatečný. Tam kde hodnoty klesaly, nastala situace, kdy podíl vlastního kapitálu na cizích zdrojích rostl víceméně z důvodu kumulace nerozděleného zisku z minulých účetních období. I když takováto kumulace může být vyžadována za účelem investování, může to vyjadřovat špatnou investiční politiku, jelikož tyto zdroje můžeme umístit např. na termínované vklady, kde se lépe zhodnotí.

*Rentabilita tržeb (ROS)* vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb, v našem případě výkonů. Opět je zjevné, že společnost MARLENKA international, s.r.o. se nepohybuje ani v jednom sledovaném roce v hodnotách za odvětví, naopak hodnoty jsou vysoce rozdílné, jak je vidět v grafu 4-6. Za společnost se hodnoty vyvíjely kolísavě a v odvětví klesaly od roku 2011. Příliš nízká úroveň, jakou dosahuje odvětví, vyjadřuje špatné řízení firmy. Hodnoty za společnost se dají označit za průměrné a vypovídají o dobrém řízení managementu i dobrém postavení na trhu.

Graf 4-6 Vývoj rentability tržeb za společnost a odvětví



Zdroj: vlastní zpracování

### Ukazatele likvidity

Tabulka 4. 8 - Porovnání ukazatelů likvidity s odvětvím

Ukazatel	MARLENKA international, s.r.o.					Zpracovatelský průmysl - Výroba potravinářských výrobků				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Celková likvidita</b>	5,37	3,52	3,83	6,34	4,42	1,41	1,37	1,38	1,48	1,46
<b>Pohotová likvidita</b>	4,80	3,08	3,07	5,59	4,12	0,98	0,94	0,92	0,99	0,99
<b>Okamžitá likvidita</b>	3,75	2,63	2,37	3,93	3,56	0,16	0,14	0,14	0,14	0,15

Zdroj: vlastní zpracování



Při srovnání ukazatele *celkové likvidity* za podnik a odvětví je zřejmé, že hodnoty, které vykazuje společnost MARLENKA international, s.r.o. vypovídají o konzervativním způsobu řízení likvidity. Naopak vývoj za odvětví, vykazující hodnoty nižší než 1,5 svědčí o agresivní strategii řízení. Společnost tedy za celé sledované období výrazně převyšuje hodnoty oborového průměru, což je příznivé pro věřitele a zároveň je schopna dostát svých závazků. Ovšem na druhé straně díky takto neefektivnímu vázání peněžních prostředků v oběžném majetku, dochází ke snižování výnosnosti podniku. Důvodem takto vysokých hodnot byl značný meziroční růst oběžných aktiv, zejména krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek a taktéž zvyšování krátkodobých závazků.

Podobná situace nastala i v rámci *pohotové likvidity*, kdy společnost výrazně překračuje hodnoty za odvětví, vykazující konzervativní řízení likvidity, ovšem v rámci odvětví se hodnoty těsně přibližují průměrnému řízení. Takto vysoké hodnoty společnost vykazuje z důvodu kolísavého růstu jak krátkodobého finančního majetku, tak krátkodobých závazků. Zvyšování položky krátkodobého finančního majetku může také vyplývat z vymáhání pohledávek od odběratelů či realizace některých plánovaných investic. Totéž platí i pro *okamžitou likviditu*, která opět výrazně převyšuje hodnoty za odvětví. Tato situace vypovídá o tom, že společnost váže v podniku více peněžních prostředků, zejména v hotovosti a na účtech pro případnou okamžitou úhradu svých závazků, což je pozitivní stránkou ale naopak by tyto prostředky mohla společnost lépe zhodnotit.

### Ukazatele aktivity

Tabulka 4. 9 - Porovnání ukazatelů aktivity s odvětvím

Ukazatel	MARLENKA international, s.r.o					Zpracovatelský průmysl - Výroba Potravinářských výrobků				
	2009	2010	2011	2012	2013	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Obrátka aktiv</b>	0,41	0,64	0,73	0,82	0,80	1,06	1,05	1,30	1,16	1,17
<b>DO aktiv (dny)</b>	878	562	492	440	453	339	343	278	311	309
<b>DO zásob (dny)</b>	8	15	17	15	14	51	53	47	54	50
<b>DO pohledávek (dny)</b>	15	15	16	33	26	99	97	80	95	91
<b>DO závazků (dny)</b>	25	40	28	22	47	113	122	111	121	111

Zdroj: vlastní zpracování

Při pohledu na vývoj *obrátky aktiv* je zřejmé, že společnost MARLENKA international, s.r.o. za celé sledované období nedosáhla průměrných hodnot podniků,

působících v odvětví výroby potravinářských výrobků. Tato situace není pro společnost pozitivní, neboť vypovídá o tom, že efektivněji využívají svůj celkový majetek podniky v odvětví než sledovaná společnost. Největší rozdíl byl zaznamenán v roce 2009 a činil 0,65 obrátek za rok. Pozitivní je alespoň rostoucí trend tohoto ukazatele, zatímco hodnoty odvětví se v čase vyvíjely kolísavě.

Co se týče *doby obratu aktiv*, lze zde sledovat obdobný vývoj, kdy společnost přesahovala v rámci celého období hodnoty vykazované odvětvím. Tzn., že u podniků v odvětví docházelo k rychlejším obrátům za rok. Největší rozdíl, zaznamenaný opět v roce 2009, vypovídá o tom, že doba obratu aktiv za společnost je téměř o 539 dní delší než za odvětví. Již od následujícího roku 2010 a dál dochází k pozitivnímu snížení hodnoty, díky výraznému poklesu celkových aktiv ve společnosti, zejména dlouhodobého majetku hmotného a mírnému nárůstu výkonů. Klesající trend je tedy u společnosti dodržen, zatímco v rámci odvětví se hodnoty vyvíjely kolísavě.

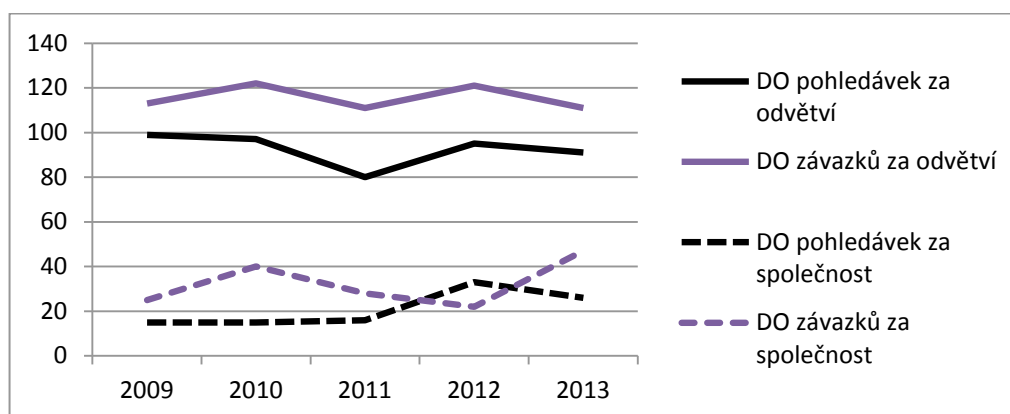
*Doba obratu zásob* nedosahuje ani v jednom sledovaném roce takových hodnot, jako vyazuje odvětví. Ovšem u společnosti MARLENKA international, s.r.o. je doba obratu zásob mnohem kratší oproti odvětví, což je pozitivní a znamená to, že společnost správně hospodaří se zásobami, zatímco jiné podniky v odvětví vážou více finančních prostředků v těchto zásobách. Největší rozdíl byl zaznamenán v roce 2009, kdy u sledované společnosti byla doba obratu zásob kratší o 43 dnů oproti odvětví. Za společnost je klesající trend splněn až od roku 2011 a co se týče odvětví, vývoj hodnot byl kolísavý.

Hodnoty *doby obratu pohledávek* za společnost a odvětví se za celé sledované období výrazně lišily a tento ukazatel dopadl ve srovnání nejhůře stejně jako následující ukazatel doby obratu závazků. Ovšem je to dáno tím, že sledovaná společnost nevykazuje žádné dlouhodobé pohledávky na rozdíl od odvětví, čímž je tato doba obratu pohledávek výrazně kratší. Společnost vykazuje v největší míře pohledávky z obchodních vztahů, které meziročně narůstaly stejně, jako narůstaly výkony podniku. Zatímco u společnosti není klesající trend splněn, v rámci odvětví se hodnoty vyvíjely opět kolísavě.

Ukazatel *doby obratu závazků* a jeho hodnoty se opět ve srovnání se společností a odvětvím výrazně lišily. Sledovaná společnost opět vykazuje mnohem lepší výsledky, a to díky meziročnímu růstu výkonů a kolísavým vývojem závazků. Hodnoty jak za společnost, tak za odvětví se vyvíjely kolísavě. Ovšem klesající trend u zásob i pohledávek nebyl splněn. Taktéž u doby obratu závazků požadovaný stabilní trend nebyl splněn a hodnoty se vyvíjely spíše kolísavě.



Graf 4-7 Srovnání doby obratu závazků a pohledávek za společnost a odvětví



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4-7 je zřejmé, že pravidlo solventnosti v rámci odvětví je splněno za celé sledované období, tedy doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek, což je pozitivní. Co se týče společnosti MARLENKA international, s.r.o. pravidlo solventnosti splňuje v každém sledovaném roce, kromě roku 2012, kdy společnost hradila dříve své závazky, než inkasovala pohledávky.

#### 4.4 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Na základě dosažených výsledků finanční analýzy, která byla zaměřena především na poměrové ukazatele, zahrnující ukazatele aktivity, rentability, likvidity, finanční stability a zadluženosti, je v této části bakalářské práce provedeno souhrnné zhodnocení finanční situace, posouzení postavení podniku v rámci odvětví a navrženo možné doporučení, jak řešit budoucí hospodaření společnosti MARLENKA international, s.r.o.

Na základě finanční analýzy zadluženosti, lze konstatovat, že společnost je stabilní a v každém sledovaném roce dosahovala zisku. Celková zadluženost společnosti v čase rapidně klesala díky splacení dlouhodobého bankovního úvěru, zatímco v odvětví se vyvíjela stabilně. Nejnižší hodnota byla zaznamenána ve společnosti v roce 2012, což z pohledu na náklady vlastního kapitálu je méně pozitivní a lze doporučit využívat ve větší míře cizí zdroje pro financování svých potřeb. Zadluženost vlastního kapitálu se z pohledu společnosti vyvíjela spíše nepříznivě, jelikož doporučených hodnot 80 - 120 % dosahuje pouze v roce 2009. Následně hodnoty rapidně klesaly. Hodnoty za odvětví dosahovaly doporučených hodnot. Sledované společnosti lze doporučit přijetí bankovního úvěru pro případné zamýšlené investice, neboť zadluženost může přispívat k celkové rentabilitě a obecně platí, že náklady na cizí kapitál jsou např. i v důsledku působení daňového štítu, levnější než náklady na vlastní kapitál. Stupeň krytí stálých aktiv za celé sledované období jak za společnost, tak za odvětví

dosahoval hodnot vyšších než 100 %, což vypovídá o konzervativním způsobu financování a překapitalizování. Hodnoty úrokového krytí za společnost sice v čase narůstaly, ale doporučené hodnoty 3 - 8 dosahuje pouze v letech 2009 a 2010. Rapidní zvýšení v roce 2012 je pozitivní situací pro případné získání nového úvěru. Hodnoty úrokového zatížení v čase klesly až na 0, kdy společnost již nebyla zatížena nákladovými úroky a tím byl splněn klesající trend. Podíl vlastního kapitálu na aktivech za společnost i odvětví měl rostoucí trend, přičemž ve větší míře společnost převyšovala hodnoty za odvětví, což svědčí o finanční stabilitě společnosti, ovšem financování vlastním kapitálem v takové míře jako vykazují poslední dva sledované roky, patří mezi dražší způsoby.

Výsledky rentability za společnost lze považovat za pozitivní, neboť rostoucí trend byl splněn u všech ukazatelů, a to i tak, že vývoj rentability společnosti byl lepší než v odvětví. Společnost je tedy správně řízena, výnosná a má i dobré postavení na trhu.

V rámci finanční analýzy poměrových ukazatelů aktivity je zřejmé, že obrátka celkových aktiv ani v jednom sledovaném období nedosahuje požadované doporučené hodnoty, což vyjadřuje neefektivní využívání celkového majetku, ale naopak společnost splňuje rostoucí trend ukazatele. Růstem výkonů, v největší míře především tržeb či prodejem nepotřebného majetku se docílí ke zvýšení ukazatele. Ovšem porovnáním s odvětvím vyplývá, že ostatní podniky zde působící, využívaly svá celková aktiva mnohem efektivněji. Co se týká ukazatelů doby obrátu zásob, pohledávek a závazků, za celé sledované období byly hodnoty společnosti výrazně podprůměrné oproti odvětví. Hodnoty vykázané podniky v odvětví svědčí o tom, že příliš dlouho vázaly kapitál ve formě zásob, své pohledávky inkasovaly mnohem pomaleji a stejně tak pomaleji si hradily své závazky oproti sledované společnosti. Je sice pozitivní, že sledovaná společnost vykazuje nižší hodnoty doby obrátu závazků než odvětví, ale je možné doporučit efektivnější využití dodavatelského úvěru, který je bezúročný a tím lépe zhodnotit bezúplatně poskytnuté prostředky.

O negativní situaci vypovídá pravidlo solventnosti, které sledovaná společnost splňuje pouze v letech 2009 a 2010, což vypovídá o tom, že rychleji hradila své závazky, než inkasovala pohledávky, v obou případech z obchodních vztahů. Doba obrátu pohledávek z obchodních vztahů se ovšem pohybuje v přiměřených hodnotách, což nevypovídá zrovna o špatné platební morálce odběratelů, tudíž lze doporučit, aby společnost spíše usilovala o co nejdelší úhradu svých závazků, a tím bude čerpat levný dodavatelský úvěr. Podniky působící v odvětví naopak pravidlo solventnosti splňovaly.

Díky porušení pravidla solventnosti je třeba věnovat pozornost likviditě podniku, která za celé sledované období nedosáhla doporučených hodnot, naopak je převyšovala, což vypovídá o konzervativní strategii financování. Naopak podniky v odvětví se pohybovaly pod těsnou hranicí doporučených hodnot. Vyšší hodnoty sledované společnosti byly zapříčiněny růstem zásob, zejména zadržováním krátkodobého finančního majetku. Tato situace je pro podnik z pohledu věřitelů velmi pozitivní, neboť i za nepříznivé ekonomické situace, je schopna hradit si včas své závazky. Naopak zadržování volných peněžních prostředků v oběžných aktivech je méně pozitivní z pohledu managementu či akcionářů, čímž společnost preferuje spíše nízké riziko namísto výnosnosti. Lze tedy doporučit volné peněžní prostředky vložit např. na termínované vklady a tím se lépe zhodnotí.

Vzhledem k tomu, že poměrový ukazatel likvidity se za společnost pohyboval ve vysokých hodnotách, kdy se dlouhodobé zdroje podílely ze 72 - 84 % na krytí oběžných aktiv, došlo k prekapitalizování společnosti. Lze tedy doporučit zaměření se na řízení ČPK, neboť tímto způsobem dochází k tomu, že dlouhodobými zdroji je krytý jak dlouhodobý majetek, ale také část oběžného majetku. Stabilní trend nebyl splněn, naopak hodnoty v čase narůstaly vlivem zvyšování oběžného majetku ve společnosti. Vyšší hodnoty preferuje management podniku, vlastníci naopak nižší. Mělo by platit, že dlouhodobými zdroji je krytý dlouhodobý majetek a naopak krátkodobými zdroji oběžný majetek. Společnost by měla v budoucnu postupně navyšovat cizí zdroje.

## 5 Závěr

Jen na základě věrohodných informací obsažených v rozvaze, VZZ a CF lze sestavit smysluplnou finanční analýzu. Jednou z pohotově nejpoužívanějších forem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele, které nelze přijímat jako konečné, neboť odrážejí pouze skryté údaje v účetních výkazech. Tuto metodu lze chápat jako určité síto, směřující k hlubší analýze.

Cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy metodou poměrových ukazatelů a následné zhodnocení finanční situace vybrané společnosti za období let 2009 - 2013, taktéž i ve srovnání s odvětvím.

Práce byla členěna do třech základních kapitol, zahrnující jak teoretickou tak praktickou část. V první části byla pozornost soustředěna předmětu a významu účetnictví, s čímž je spojené dodržování účetních zásad, dále byla rozebrána formální struktura, etika a uživatelé účetních výkazů včetně jejich vypovídací schopnosti. Taktéž bylo stručně nastíněno oceňování majetku a závazků v podniku.

Druhá část práce se zaměřovala na historii a význam finanční analýzy, kdy byla pozornost věnována především poměrových ukazatelům, jež umožňují získat rychlý obraz o finanční situaci podniku.

V poslední části této práce byla pozornost věnována představení společnosti MARLENKA international, s.r.o., na základě které byla provedena finanční analýza metodou poměrových ukazatelů, zahrnující ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Dosažené výsledky byly taktéž porovnány s odvětvím a následně zhodnoceny, přičemž bylo zaměřeno i na případné doporučení pro budoucí hospodaření společnosti.

Vybraný podnik MARLENKA international, s.r.o. lze hodnotit pozitivně z toho důvodu, že ve větší míře vykazovala lepší hodnoty ve srovnání s odvětvím. Ovšem pravidlo solventnosti v jistých letech společnost nesplňuje, díky rychlejší úhradě svých závazků namísto inkasování pohledávek. Likvidita podniku díky vyšším hodnotám vyjadřuje konzervativní způsob řízení a společnost nemá problém hradit si své závazky včas, ale naopak dochází k přílišnému vázání peněžních prostředků. Za sledované období dochází ke zvyšování ČPK a rentabilita společnosti je pozitivní.

Na základě finanční analýzy je možné společnost MARLENKA international, s.r.o. považovat za stabilní a velmi úspěšnou, jak na trhu českém tak i zahraničním, i když zde

působí zatím 12 let. Společnost by se měla zaměřit jen na pár nedostatků týkajících se pravidla solventnosti, kdy by bylo vhodnější prodloužení doby poskytnutí dodavatelského úvěru, čímž se lépe zhodnotí takto bezúplatně poskytnuté prostředky, neboť jak bylo zjištěno, platební morálka odběratelů byla v rámci možností akceptovatelná. Dále by mohla společnost vzít do úvahy přijetí nového bankovního úvěru, čímž by se vyrovnal nesoulad mezi způsobem financování, neboť společnost využívá ve větší míře dražší způsob, tedy vlastní kapitál. V poslední řadě vázané peněžní prostředky by mohla společnost lépe zhodnotit investováním na kapitálovém trhu.

## Seznam použité literatury

### *Knižní publikace*

- [1] BOKŠOVÁ, Jiřina. *Účetní výkazy pod lupou I. Základy účetního výkaznictví*. Praha: Linde Praha, 2013, 512 s. ISBN 978-80-7201-921-2.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] DYTRT, Zdeněk. *Etika v podnikatelském prostředí*. Praha: Grada Publishing, 2006, 196 s. ISBN 80-247-1589-9.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [5] KNÁPKOVÁ A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013, 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [6] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic*. Brno: Computer Press, 2008, 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [8] SLÁDKOVÁ, Eva a kol. *Finanční účetnictví a výkaznictví*. Praha: ASPI, 2009, 452 s. ISBN 978-80-7357-434-5.
- [9] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

### *Elektronické zdroje*

- [10] ČESKÁ TELEVIZE. *Ekonomika: Americký-sen-energetické-firmy-enron-skončil-bankrotem*. [online] ©1996 - 2015, 2. 12. 2011 [cit. 2014-12-22]. Dostupné z: <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/ekonomika/155300-americky-sen-energeticke->
- [11] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *CZSO: Klasifikace ekonomických činností (CZ - NACE)*[online]. © 2014 [cit. 2015-01-08]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace\\_ekonomickych\\_cinnosti\\_-cz\\_nace-](https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_-cz_nace-)
- [12] MARLENKA. *O firmě*. [online]. © 2015, [cit. 2015-01-02]. Dostupné z: <http://www.marlenka.cz/o-firme/>
- [13] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Analytické materiály a statistiky – finanční analýza podnikové sféry průmyslu a stavebnictví za roky 2009-2013*. [online]. © 2005 [cit. 2015-02-02]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [14] OFICIÁLNÍ SERVER SOUDNICTVÍ. *JUSTICE: Sbírka listin MARLENKA international, s.r.o.* [online]. © 2012 - 2014 [cit. 2015-02-14]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=685884>
- [15] ŽIVĚ. *Články: černé na bílém worldcom padl.* [online] Jiří Hlavenka [2002-07-24], [cit. 2014-12-18]. Dostupné z: <http://www.zive.cz/clanky/cerne-na-bilem-worldcom-padl/sc-3-a-107742/default.aspx>

### *Zákony*

- [16] Zákon č. 593/1991 Sb., *o účetnictví*.

## Seznam zkratk

A	aktiva
atd.	a tak dále
CF	cash flow
č.	číslo
ČR	Česká republika
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
dr.	doktor
EU	Evropská unie
IFRS	International Financial Reporting Standards
Kč	koruna česká
kol.	kolektiv
např.	například
OA	oběžná aktiva
P	pasiva
s.	strana
Sb.	sbírky
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
tis.	tisíce
tj.	to je
tzn.	to znamená
tzv.	tak zvaný
USA	Spojené státy americké
VH	výsledek hospodaření
VHBÚO	výsledek hospodaření běžného účetního období
VHMÚO	výsledek hospodaření minulého účetního období
VZZ	výkaz zisku a ztrát
ZK	základní kapitál



## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 - užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 - školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 7. 5. 2015



Lucie Kabzanová

## **Seznam příloh**

- Příloha č. 1:** Organizační struktura společnosti MARLENKA international, s.r.o.
- Příloha č. 2:** Rozvaha společnosti MARLENKA international, s.r.o. v letech 2009 - 2013  
(v tis. Kč)
- Příloha č. 3:** Výkaz zisku a ztrát společnosti MARLENKA international, s.r.o. v letech  
2009 - 2013 (v tis. Kč)